BANK

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

WARSZAWA
WRZESIEŃ 1938
ROK VI NR. 9

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Brak fachowców

Coraz częściej słyszy się w Polsce narzekania na brak fachowców względnie specjalistów w różnych dziedzinach umiejętności. Na szpaltach dzienników pojawiają się — dawno niewidziane — ogłoszenia instytucyj i firm poszukujących fachowców, a równocześnie obserwuje się w poszczególnych instytucjach duży ruch personalny wskutek szerszych możliwości zmiany stanowisk na lepiej płatne. Szczególnie duży popyt istnieje na specjalistów - techników w metalurgii i elektrotechnice, ale w innych zawodach również coraz trudniej znaleść ludzi wyszkolonych i z praktyką bez zajęcia. I tak na przykład znikło zupełnie zjawisko bezrobocia wśród księgowych — rzeczoznawców, korespondentów i tłumaczy handlowych, że wyliczymy tylko dziedziny najbliżej nas obchodzące.

Ten wzrastający brak fachowców byłby zjawiskiem w zasadzie pocieszającym, ale jest raczej niepomyślnym. Pocieszającym — bo stanowi ono nieomylny przejaw ożywienia gospodarczego, niepomyślnym — ponieważ nie pozwala nam ono wykorzystać tego ożywienia w sposób najpełniejszy i postawić techniki pracy na odpowiednim poziomie. Brak ludzi jest wynikiem długotrwałego kryzysu i błędów polityki gospodarczej. Jest wysoce charakterystycznym fakt, że w czasie kryzysu ludzie tak się przyzwyczaili do istnienia bezrobocia w każdej dziedzinie, że prawie nie dostrzegali dokonywującej się transformacji w samej treści bezrobocia, które stało się czymś znacznie groźniejszym od zwykłego braku pracy, bo stało się synonimem

wyjaławiania się społeczeństwa z bogactwa intelektualnego. Każdy kryzys gospodarczy jest pod tym względem podobny do wojny, że powoduje nie tylko straty w kapitale, ale także — znacznie dotkliwsze straty w materiale ludzkim, w jego jakości. Nie tylko my zresztą doświadczamy tego na sobie. Brak fachowców w jeszcze wyższym stopniu odczuwają teraz Niemcy mimo znacznie wyższego od nas stopnia kultury technicznej. Jeżeli w Niemczech bije się obecnie na alarm wskutek braku wykwalifikowanych specjalistów i jeżeli się tam podkreśla głośno, że stanowi to piętę achillesową realizowanych planów inwestycyjnych, to cóż dopiero mamy mówić o nas, gdzie brak fachowców zaznacza się już na samym początku koniunktury inwestycyjnej.

Zwróćmy uwagę przede wszystkim na fakt, że nie mieliśmy w Polsce dostatecznej liczby ludzi przygotowanych fachowo do pełnienia wyższych funkcyj w administracji państwowej; braki trzeba było uzupełniać drogą improwizowanych zarządzeń, ciągle jednak machina państwowa szwankowała wskutek zbyt dużej ilości dyletantów, chociaż byli między nimi bardzo zdolni dyletanci. Dyletantyzm szczególnie ujemnie odbił się na administracji gospodarczej i na realizowanych kierunkach polityki gospodarczej, wystawiających nasze gospodarstwo narodowe na kosztowne i opóźniające rozwój gospodarczy eksperymenty. Od pewnego czasu nastąpiła pod tym względem pewna poprawa, nie mniej jednak dyletantyzm w najważniejszych dziedzinach pozostaje wciąż jeszcze zjawiskiem niepokojącym i wymagającym czujnej kontroli ze strony opinii publicznej.

Hasło podciągnięcia Polski wzwyż sprowadza się w istocie do hasła zwiększenia wydajności pracy przez ulepszenie jej metod i organizacji oraz znalezienie właściwych środków do realizacji zamierzonych celów. Hasło to nigdy nie będzie zrealizowane, jeśli nie skieruje się całej energii przede wszystkim w kierunku podniesienia jakości materiału ludzkiego i jeśli się nie będzie przestrzegać zasady: właściwy człowiek na właściwym miejscu. Dodać tu należy, że ta zasada musi być przestrzegana tym skrupulatniej, im wyższe stanowiska w hierarchii społecznej wchodzą w grę. Najlepsi muzykanci nie stworzą najlepszej orkiestry, jeżeli dyrygent będzie kiepski. Dlatego uważamy, że przyszłość gospodarcza — i nie tylko gospodarcza — Polski zależy przede wszystkim od tego, w jakim stopniu wykorzeni się u nas kult niekompetencji i nałóg traktowania najważniejszych zagadnień pod kątem widzenia ściśle personalnym.

Z tego założenia wychodząc, uważamy, że należy na terenie polityki personalnej dążyć do poprawy stosunków przede wszystkim na odcinku finansowym, gdyż ten odcinek właśnie stanowi instrument bardzo skomplikowany i delikatny, wymagający przy obchodzeniu się z nim wiele sprawności i doświadczenia. Sądzimy, że należałoby zwiększyć wysiłki w kierunku podniesienia poziomu fachowego pracowników przez odpowiednie zorganizowanie systemu rekrutacji i awansów oraz szkolenie. Sprawom tym poświęcaliśmy w naszym miesięczniku stale dużo uwagi, nie będziemy więc na tym miejscu omawiać ich szczegółowo. Zaznaczymy jednak, że mimo niewątpliwego postępu, jaki dokonał się w kilku ostatnich latach w dziedzinie szkolenia zawodowego pracowników (urządzane kursy przez Związki K. K. O., ostatnio przez Związek Pracowników Bankowych i Kas Oszczędności R. P., kursy i egzaminy w niektórych bankach publicznych) wiele bardzo pilnych spraw nie doczekało się jeszcze należytego uregulowania. Kadry przyszłych pracowników bankowych kształcą się i wychowują w szkołach zawodowych i ogólnokształcących. Gdy obecnie wchodzi w życie reforma szkolna, polegająca na utworzeniu liceów zawodowych, bankowość nasza powinna zwrócić uwagę na programy szkolne i na dobór sił nauczycielskich, aby przedmioty naukowe ściśle związane z bankowością były należycie uwzględnione. W związku z tym wyłania się inny problem. Chodzi mianowicie o to, abyśmy sobie zdawali dokładnie sprawę z tego, jaki typ wykształcenia jest potrzebny w zawodzie bankowym. W tej dziedzinie obserwujemy w Polsce dziwne kontrasty. Gdy w bankowości prywatnej przyjmowanie pracowników nie podlega żadnym ogólnie obowiązującym regułom, poza tą chyba, że im pracownik jest „tańszy", tym lepszy, to w bankowości publicznej obserwuje się wyraźną tendencję do przyjmowania kandydatów z odpowiednim wykształceniem przeważnie wyższym. Wytwarzają się w ten sposób dysproporcje, których wynikiem może być preponderancja bankowości publicznej nie tylko pod względem kapitału materialnego.

Nie chcemy przez to twierdzić, że do banków powinni być przyjmowani tylko kandydaci z wyższym wykształceniem. Przeciwnie, nie należy zamykać drogi do awansu społecznego niższym pracownikom, ale — należy podkreślać wagę wykształcenia i ułatwiać dokształcanie tym, którzy swoją pilnością na to zasługują. Anglia jest przykładem racjonalnego zużytkowania sił ludzkich: stąd też w Anglii najczęściej spotyka się na najwyższych stanowiskach bankowych ludzi,

którzy karierę bankową zaczynali od gońca. Tymczasem w Polsce panują w tych sprawach przesądy, które zupełnie tamują możliwości awansu społecznego z powodów czysto formalnych. Poprawy nie będzie w tej dziedzinie, jeżeli do reformy tych złych obyczajów nie przystąpią same władze bankowe, bądź związki pracownicze, które odpowiednią akcję mogą zainicjować od dołu.

Druga sprawa, do której należy przywiązywać szczególnie dużą wagę, to kwestia jednostronności praktyki bankowej. I tu znowu władze bankowe powinny zapewnić pracownikowi możność zapoznania się z całokształtem operacyj bankowych — a zdolniejszych zaprawiać w samodzielności. Stan rzeczy dotychczasowy, polegający na tym, że większa część pracowników całe życie spędza w jednym dziale pracy, nie mając pojęcia o czynnościach działu sąsiedniego, jest najbardziej ujemnym rysem naszej bankowości. Chodzi tu nie tylko o pracowników i samą instytucję, lecz wchodzą tu w grę bardzo żywotne interesy ogólne. Musimy w tych sprawach wychodzić z założenia, że instytucja kredytowa kształci zawodowo pracownika nie tylko dla siebie, ale także dla całego gospodarstwa narodowego, którego jest komórką. Błędnym jest bowiem pogląd, że pracownik bankowy może pracować tylko w bankowości i nigdzie indziej nie nadaje się. Przede wszystkim pracownicy bankowi w ścisłym tego słowa znaczeniu mogą i powinni stanowić kadrę zasilającą lokalne instytucje kredytowe, komunalne i spółdzielcze; obustronny ruch personalny między bankami z jednej strony a kasami oszczędności i spółdzielniami kredytowymi z drugiej jest bardzo pożądany, przyczyniając się do ujednolicenia pracy bankowej i podwyższenia jej poziomu. Ale poza terenami instytucyj kredytowych ludzie z praktyką bankową stanowią element wielce pożądany; czy będą to urzędy państwowe (mamy tu na myśli zwłaszcza Ministerstwo Skarbu i podległe mu instytucje), czy przedsiębiorstwa przemysołwe lub handlowe, wszędzie człowiek z praktyką bankową wniesie pewne wartości intelektualne, które daje tylko dłuższa praca bankowa.

Chodzi tu nie tylko o niższe stanowiska. Niedawno duże zainteresowanie w Niemczech obudził fakt zamianowania na wysokie stanowisko dyplomatyczne dyrektora pewnego banku prywatnego — fakt dotychczas w Niemczech nie spotykany. Komentując to, jedno z czasopism bankowych niemieckich słusznie zauważyło, że praca w bankowości wyrabia kwalifikacje szczególnie cenne w polityce i dyplo-

macji: znajomość ludzi i stosunków, takt, wnikliwość i wielką ostrożność w postępowaniu i wypowiadaniu sądów.

Na końcu tych ogólnych uwag stwierdzamy: przyszłość bankowości polskiej będzie się kształtować przede wszystkim zależnie od tego, jakimi ludźmi będzie się ta bankowość posługiwać, bo autorytet bankowości nie jest niczym innym, jak autorytetem osobistym ludzi, pracujących w zawodzie bankowym. Dotychczasowy stan rzeczy, wykazujący duże braki w gospodarowaniu materiałem ludzkim, lub — wyrażając się inaczej — w polityce personalnej — grozi bardzo ujemnymi następstwami w przyszłości i winien ulec w szybkim czasie radykalnej naprawie. *(s. b.)*.

Ruch budowlany

W roku bieżącym ruch mieszkaniowo - budowlany jest niewątpliwie znacznie mniejszy niż w roku ubiegłym, a zwłaszcza nie dorównuje rozmiarom budownictwa mieszkaniowego w roku 1936, który zaliczyć należy do najkorzystniejszych lat dla budownictwa mieszkaniowego w Polsce Niepodległej. Z danych źródłowych zebranych z 75 większych miast, które korzystają w roku bieżącym z kontyngentów kredytowych z Państwowego Funduszu Budowlanego, wynika, że zarówno liczba jak i kubatura rozpoczętych w tych miastach budowli mieszkalnych była w pierwszych 7 miesiącach b. r. więcej niż o jedną czwartą mniejsza niż w tym czasie ub. roku. W niektórych największych miastach zmniejszenie to dochodzi prawie do 50%. Podobnie ilość nowozatwierdzonych w tym czasie projektów budowlanych w 75 większych miastach wykazuje spadek o przeszło 20%. Nie wchodząc tu w analizę przyczyn silnego wzmożenia się budowy domów mieszkalnych w dwóch poprzednich latach, stwierdzimy tylko, że intensywne prace budowlane w tych latach były skutecznym bodźcem wzrostu wytwórczości w całym szeregu gałęzi przemysłowych, głównie zaś w przemyśle metalowym, drzewnym i mineralnym. Słabszy zaś ruch w tej dziedzinie w roku bieżącym odbija się dość wyraźnie na stanie zatrudnienia niektórych działów przemysłowych, które pracują na potrzeby budownictwa.

Zmniejszenie budownictwa mieszkaniowego nie wpłynęło jednak na pogorszenie zatrudnienia pracowników budowlanych, gdyż silny rozwój budownictwa przemysłowego i ożywione prace remontowe wyrównały w wysokim stopniu spadek zatrudnienia przy budowie nowych domów mieszkalnych, a nawet w niektórych miejscowościach wystąpił przejściowo brak robotników i rzemieślników budowlanych.

Suma kredytów publicznych, przeznaczona na akcję budowlano-mieszkaniową jest w roku bieżącym wyższa niż w poprzednich dwóch latach; gdy bowiem Bank Gospodarstwa Krajowego dysponował na akcję kredytowo-budowlaną, łącznie z budownictwem T. O. R.'u oraz budownictwem wiejskim, sumą ok. 39 miln. zł w 1936 r. oraz 41 miln. zł w 1937 roku, to w roku ostatnim przeznaczona została w dwóch transzach na ten cel łączna suma 51 miln. zł. Zatem pomoc finansowa Państwa dla budownictwa w absolutnej wysokości nie tylko nie została ograniczona, lecz nawet zwiększona. Fakt ten nie przesądza jednak, że przyznane kontyngenty kredytowe w stosunku do wielkich potrzeb miast są dostateczne. Nasuwać się może również przypuszczenie, że stosunkowo niskie normy kredytowe z P. F. B. na budownictwo powszechne i dość wysoka stopa procentowa kredytu budowlanego nie stanowią dostatecznej zachęty dla podejmowania na szerszą skalę budowy domów.

Wśród istotnych przyczyn, które się złożyły na słabszy obecnie ruch budowlany niż w roku ubiegłym, istnieje niewątpliwie *wpływ przebiegu koniunktury gospodarczej*. W czasie kryzysu, jak również w samym jeszcze początku zwyżkowej koniunktury lokata w budownictwie, ze względu na duży popyt na mieszkania i wysoką rentowność domów, była bardziej zachęcająca niż inwestycje przemysłowe. W miarę jednak trwającej zwyżki produkcji i obrotów i wzrostu dochodowości w przemyśle, inwestycje produkcyjne stały się bardziej atrakcyjne, stwarzając zachętę do rozszerzania zakładów i budowy nowych fabryk. Dodatkowy impuls stanowiły poważne ulgi dla inwestycji przemysłowych , pogłębione i rozszerzone terytorialnie w roku bieżącym. Warunki te złożyły się niewątpliwie w pewnej mierze na to, że znaczniejsze niż poprzednio kapitały szukają obecnie lokaty w inwestycjach przemysłowych kosztem budownictwa mieszkaniowego.

Jedną z głównych przyczyn słabego ruchu budowlanego wydaje się nam jednak *brak stabilizacji w zakresie rządowej akcji finansowo budowlanej*. Doświadczenia z ubiegłych sezonów budowlanych wskazują na to, że najchętniej i najintensywniej buduje się w Polsce na jesieni, aby do zimy doprowadzić budynek pod dach. Rozpoczynając jednak budowę, budujący stara się zabezpieczyć sobie kredyt na wiosnę, potrzebny mu na wykończenie domu. Tego zapewnienia jednak otrzymać nie może, gdyż przy systemie wyznaczania kontyngentów kredytowych corocznie w zimie na przyszły sezon budowlany, a często nawet dopiero

z wiosną, nie wiadomo przed tym, ile będzie kredytu w roku przyszłym, na jakie mieszkania, jakie będą warunki i stopa procentowa. Zaradzić temu może tylko ustalanie programu państwowej akcji kredytowo - budowlanej na dłuższy okres czasu, przynajmniej na przeciąg dwóch lat z góry.

Dalszym hamulcem nie bez znaczenia jest znaczna formalistyka i biurokracja w urzędach i instancjach budowlanych. Mimo niewątpliwych ułatwień i ulg, wprowadzonych w ostatnich latach, czynności administracyjne przed przystąpieniem do budowy i tok pracy w Komitetach Rozbudowy są jeszcze dość skomplikowane i uciążliwe dla budujących, a koszty zatwierdzenia projektów budowlanych dość wysokie. Dało to asumpt jednemu z dzienników (I. K. C. z 14 sierpnia br.) do graficznego przedstawienia tej „golgoty biegu urzędowego", którą przejść musi plan budowlany, zanim stanie się dojrzały do wykonania.

Zamieszczony tam skomplikowany wykres wykazuje aż 76 instancyj „urzędujących" nad projektami budowlanymi, zanim się wyda zezwolenie na budowę. Niezawsze przy tym ten przewlekły przewód urzędowy zabezpiecza odpowiednie wykonanie budowli i racjonalną zabudowę, w licznych bowiem wypadkach sposób wykonania poszczególnych budynków jak i wygląd całych osiedli stanowią wymowny przykład, jak nie należy budować. Nowe komplikacje wprowadziło rozporządzenie o przygotowaniu w czasie pokoju O. P. L. G. w dziedzinie budownictwa; aczkolwiek w praktyce rzeczywiście złagodzono jego skutki, to niewątpliwie wywarło ono pewien wpływ na osłabienie budownictwa w ostatnich miesiącach, zwłaszcza jeżeli chodzi o budowle blokowe.

Dalej wspomnieć należy o wzroście kosztów budowy, które nieco się podniosły wskutek wyższych w bieżącym sezonie stawek robocizny. Przy tym w pełni sezonu pod wpływem masowego przeprowadzania remontów, nakazanych przez władze administracyjne, płace robotników budowlanych wzrosły częstokroć o 10% ponad stawki taryfowe. Z drugiej strony rentowność części nowych domów spadła wskutek lepszego zaspokojenia najniezbędniejszych potrzeb mieszkaniowych w niektórych kategoriach mieszkań.

Żeby ruch budowlany pchnąć na tory normalnego trwałego rozwoju i uchronić rynek budownictwa od niespodzianek i gwałtownych wahań od sezonu do sezonu, konieczną wydaje się nam przede wszystkim stabilizacja warunków budownicwa, w pierwszym zaś rzędzie na odcinku polity-

ki finansowo-budowlanej Państwa. Akcja kredytowo - budowlana nie może być wiązana z budżetem; musi ona mieć zapewnione stałe środki finansowe niezależnie od sytuacji budżetowej. Umożliwi to wytyczanie dłużej falowych programów budowlanych, które stanowić będą niewątpliwie większą zachętę dla prywatnego kapitału.

Akcja kredytowo - budowlana ze środków publicznych i społecznych winna być skierowana zwłaszcza na budownictwo robotnicze oraz budowę mieszkań dla innych słabszych ekonomicznie klas, jak to już w pewnej mierze ma miejsce w ostatnich latach. Dotychczasowa działalność Towarzystwa Osiedli Robotniczych na tym polu nie rozwiązuje sprawy nawet częściowo. Instytucja ta w ciągu czterech lat swego istnienia wybudowała do końca 1937 r. zaledwie 7.200 mieszkań o 12.650 izbach, dysponując od 1934 r. do 1937 r. łączną sumą 28,5 miln. zł. W roku bieżącym przeznaczono na budownictwo T. O. R.'u 12 miln. zł, gdy różne obliczenia ustaliły minimalne zapotrzebowanie na budownictwo robotnicze w sumach dochodzących do 100 milionów złotych rocznie. W tych warunkach kwestia mieszkań robotniczych nabiera cech klęski, zwłaszcza w dużych miastach o szybkim przyroście ludności i w okręgach przemysłowych.

Obok budownictwa robotniczego istnieje równie palące zagadnienie mieszkań dla innych klas o małych zarobkach, dla niższych i średnich pracowników umysłowych, kwalifikowanych pracowników przemysłowych i samodzielnych rękodzielników. Wybudowana w ostatnich latach wcale pokaźna liczba dużych domów czynszowych często o charakterze luksusowym — wzniesionych w dużej mierze przy pomocy ulg podatkowych, nisko procentowych kredytów państwowych oraz z funduszów ubezpieczeń społecznych — jest niedostępna dla tych warstw społecznych przy wygórowanych czynszach, wynoszących np. w Warszawie i Gdyni od 120 do ponad 200 zł miesięcznie za dwupokojowe mieszkanie.

Bez poprawy warunków zwłaszcza na tych odcinkach kwestii mieszkaniowej akcja uprzemysłowienia kraju napotykać musi na bardzo poważne trudności, a Państwo może kiedyś stanąć w obliczu bardzo trudnego do rozwikłania problemu.

W części artykułowej niniejszego miesięcznika omówione są obszerniej środki i sposoby, jakie zwłaszcza w dziedzinie budownictwa dla klas niezamożnych zastosowały Niemcy, które na tym odcinku poszczycić się mogą znacznymi osiągnięciami. *(m. k.)*.

Niemcy pod wpływem światowego kryzysu gospodarczego

Osłabienie koniunktury światowej i kurczenie się handlu międzynarodowego wywołują już teraz również w Niemczech troskę o możliwość oddziaływania obecnego światowego kryzysu gospodarczego na kształtowanie się wewnętrznej gospodarki Rzeszy. Obawy te nie wydają się nieuzasadnione. Mimo bowiem tendencyj do odgrodzenia się, mimo prób uniezależnienia się od gospodarstwa światowego przez autarkię, własną produkcję surowców i wyolbrzymianie znaczenia rynku wewnętrznego, występują już obecnie pewne objawy, które niewątpliwie są skutkami przebiegu światowej koniunktury. Utrudnienia wywozowe spowodowały już w ciągu pierwszych miesięcy tego roku zmniejszenie się eksportu, co przy oczywistej zależności niemieckiego importu od wpływów dewizowych z wywozu wywołać musi pewne obawy o utrzymanie równowagi rynku wewnętrznego. Charakterystyczne jest, że właśnie w obecnej sytuacji decydujące sfery wojskowo - gospodarcze w Niemczech wskazują na konieczność szukania styczności z gospodarką światową, gdyż widocznie sfery te na zasadzie dotychczasowych doświadczeń doszły do wniosku, że ani czysta autarkia, ani tak zwana wielkoterenowa polityka gospodarcza (Grossraumwirtschaftspolitik), która ma za cel stwarzanie bloków gospodarczych na umownych podstawach, nie stwarzają na daleką metę drogi wyjścia z niemieckiej problematyki gospodarczej.

Wniosek ten oznacza dla wielu kół gospodarczych, zwłaszcza autoramentu radykalnego, rozczarowanie. W ciągu pięciu lat panowała doktryna, że niemiecką gospodarkę uczyniono *niewrażliwą na kryzysy* i że jest ona przede wszystkim izolowana od ujemnych wpływów, jakie mogą wynikać z wahań gospodarki światowej. Mimo że w Niemczech neguje się istnienie pewnych schematów dla polityki gospodarczej Rzeszy i mimo zasady dostosowywania tej polityki do okoliczności bieżących, to jednak *teza o bezkoniunkturalnej gospodarce* w Niemczech została podniesiona niemal do znaczenia dogmatu. Narodowo-socjalistyczna teoria gospodarcza głosi, że nie istnieją żadne, oparte na własnych prawach, wahania koniunkturalne w gospodarstwie i że obywatel niemiecki nie powinien również w zakresie materialnym podlegać żadnym siłom losu. Z tego też względu uważa się Niemcy za wyswobodzone od „złudnej astrologicznej wiary w misterium koniunktury”, od „fatalizmu znanych nam z bajki 7 lat tłustych i 7 lat chudych”. Podobne nastawienie istnieje również co do pojęcia gospodarki świa-

towej, co do którego wypowiedział się jeden z oficjalnych organów gospodarczych partii, że pojęcie to jest „zasadniczym błędem indywidualistyczno - liberalistycznego sposobu myślenia", gdyż rynek światowy nie istnieje i nigdy już nie odzyska swego dawnego znaczenia. Tenże oficjalny organ partii mówił przy tym o „rewolucji gospodarstw narodowych przeciw nadpaństwowej organizacji międzynarodowego kredytu".

Jeśli rozpatrywać r o z w ó j p r o d u k c j i w Niemczech w obecnej chwili pod tym kątem widzenia, to można nie zauważyć nigdzie oznak stagnacji, a tym bardziej kurczenia się produkcji. Podczas gdy amerykańska produkcja już od roku wyraźnie się cofa, gdy również w wielu europejskich krajach zaczynają się wyłaniać objawy kryzysowe w dziedzinie produkcji, to wytwórczość przemysłowa Niemiec wzrasta jeszcze w dalszym ciągu. Ogólny wskaźnik produkcji niemieckiej za pierwszy kwartał tego roku wynosi 120,7 jako średnia miesięczna wobec 109,5 za identyczny okres roku zeszłego. W ciągu kwietnia, maja i czerwca zanotowano dalszą zwyżkę. Na czele kroczą nadal przemysły dóbr produkcyjnych i inwestycyjnych. Natomiast spożycie wykazuje tylko niewielką tendencję zwyżkową. Z powyższego wynika, że nadal trwa p r z e w a g a z a m ó w i e ń p u b l i c z n y c h oraz, że państwo w dalszym ciągu jest głównym inwestorem. Na rok 1938 przewiduje się dalszą zwyżkę produkcji netto do 40 miliardów RM (wobec 37,5 mild. w 1937 r.).

Wobec tych cyfr trudno zdawałoby się uwierzyć przy powierzchownym badaniu, że gospodarka niemiecka może w jakiejkolwiek mierze zostać rzeczywiście dotknięta objawami kryzysu, występującymi w innych krajach. Oficjalne stanowisko jest w dalszym ciągu takie, że istnieją jeszcze wystarczające możliwości pracy w Niemczech, dzięki czemu jeden skończony program pracy może być natychmiast zastąpiony nowym. Zbrojenia, budowy i jeszcze raz budowy, prace z zakresu planu czteroletniego, a ostatnio rozbudowa niektórych przemysłów dóbr użytkowych (np. budowa fabryki samochodów ludowych) stanowią niewyczerpany zdawałoby się program w zakresie gospodarczym. Dla jego zrealizowania nie istnieją właściwie żadne hamulce z wyjątkiem zagadnienia sił roboczych, które obecnie tak się już zaostrzyło, że przedsięwzięto kroki do wprowadzenia przymusu pracy. Mimo tego optymizmu realne możliwości urzeczywistnienia potężnych planów inwestycyjnych posiadają jednak swoje granice. W ciągu ostatnich tygodni musiano przeprowadzić z m i a n y

w polityce finansowej, która właśnie stanowi jeden z najważniejszych elementów w realizacji programów gospodarczych. Postanowiono bowiem zaniechać systemu tzw. wstępnego finansowania przy pomocy niekontrolowanego wypuszczania weksli, pragnąc powrócić do form bardziej tradycyjnych, tj. do pokrywania wydatków podatkami i pożyczkami oraz ograniczoną w swych rozmiarach emisją bonów skarbowych. Czy cel ten zostanie w praktyce w całości zrealizowany, to naturalnie inna sprawa; dotychczasowa metoda ekspansji kredytowej postąpiła już zbyt daleko, aby móc ją zatrzymać z dnia na dzień. Aparat produkcyjny nastawił się na dotychczasowe wielkie możliwości finansowania, tak że ograniczenia kredytowe musiałyby z konieczności oddziałać hamująco na rozwój produkcji.

Mimo wszystko nie brak zrozumienia, że istnieją jednak pewne granice lub — jak to sformułował sam dr Schacht — „dotychczasowe metody nie mogą być drogą bez kresu". Do tego dochodzi właśnie w obecnej chwili nowy problem, a mianowicie utrudnienie eksportu, w czym coraz dotkliwiej przejawiają się wpływy gospodarki światowej na niemiecką.

Kurczący się eksport przy ciasnocie dewizowej oznacza przymusowe zmniejszenie wwozu zgodnie z zasadami tzw. Nowego Planu, znanej koncepcji dr Schachta, mającej zastosowanie jeszcze obecnie. Nic nie mogłoby pociągnąć za sobą tak przykrych następstw dla rozbudowy wewnętrzno - gospodarczej, jak zmniejszenie importu, którego znaczenie w ostatnim czasie oceniane jest często niezupełnie słusznie. Problem surowcowy nie stracił jeszcze w żadnym wypadku na znaczeniu. Słusznym jest wprawdzie, że największe trudności i braki zostały złagodzone. W tym zakresie wiele dopomogło zastosowanie nowych sposobów produkcji i silniejsze wyzyskanie tworzyw krajowych, jak również stopniowy wzrost produkcji surowców syntetycznych. Mimo wszystko w tej dziedzinie daleko jeszcze do rozwiązania problemu surowcowego. Zapotrzebowanie ciągle jeszcze przewyższa możliwości pokrycia. Z grubsza sprawy w tej dziedzinie przedstawiają się dziś następująco: udział krajowych olejów mineralnych wynosi około 36% zużycia, czyli trochę ponad $\frac{1}{3}$ zapotrzebowania przypada na produkcję własną, przy czym jednak dzięki forsowaniu motoryzacji zapotrzebowanie stale wzrasta. Zwiększyło się również wydobycie rudy żelaznej, które jednak dopiero po paru latach będzie mogło wpłynąć na rzeczywiste odciążenie zależności od zagranicy. Najsilniejszy wzrost produkcji su-

rowcowej przypada na dziedzinę włókienniczą; udział krajowej produkcji w ogólnym zaopatrzeniu w surowce włókiennicze wynosi 22% wobec 5,5% w 1933 r.

Widać stąd jasno, że cała reszta zapotrzebowania może być pokryta tylko przez import. Potwierdzają to w dostatecznym stopniu statystyki handlu zagranicznego. Już od 1936 r. musiano stale powiększać import mimo wprowadzonych ograniczeń. Import ten wzrósł z 1936 r. na 1937 o 1.250 mil. RM, czyli o okrągło 30% w ciągu jednego roku. W czasie pierwszych pięciu miesięcy 1938 r. nie nastąpiły żadne prawie zmiany. Już w czasie od stycznia do marca wzrósł przywóz o dalsze 28% wobec analogicznego okresu zeszłego roku. W tym leży rozwiązanie zagadki zaopatrzenia Niemiec w surowce. Również w tej dziedzinie trzeba było powrócić do starej zasady pokrywania swego zapotrzebowania za granicą. Należy jednak wziąć pod uwagę, że eksport stoi obecnie pod znakiem kurczenia się. Rok 1937 dał jeszcze 443 mil. RM nadwyżki. Pierwsze pięć miesięcy 1938 r. przyniosły natomiast już 74 mil. RM deficytu, do których dodać należy 42 mil. RM deficytu dawnej Austrii. Przewidywania co do dalszego kształtowania się eksportu są na ogół mało pomyślne. Tu właśnie dają się już teraz wyraźnie odczuwać objawy kryzysu na rynkach światowych, które prawdopodobnie zwłaszcza na jesieni wystąpią jeszcze silniej. Zaostrzają się również warunki konkurencji, gdyż przede wszystkim Stany Zjednoczone dzięki swej ofensywie eksportowej stały się poważnym konkurentem. Przy tym należy przewidywać ujemne skutki traktatu handlowego angielsko - amerykańskiego dla eksportu niemieckiego. Jednocześnie możliwości ograniczenia importu są obecnie bardziej skomplikowane niż w latach 1934 — 1936. W 1933 r. istniały zapasy i rezerwy w wysokości 20 mild. RM, które stanowiły jednak ważną pozycję dodatkową w ciągu kilku lat. Rezerw tych obecnie nie ma, a jedynym źródłem jest bieżący nowy dopływ. Dla złagodzenia grożących wskutek tego trudności istnieją wprawdzie jeszcze pewne rezerwy złota, które zwiększyły się przez przyłączenie Austrii do Rzeszy. Nie należy jednak zapominać o zobowiązaniach zagranicznych, które należy wypełniać, a które również wymagają uruchomienia pewnych sum w dewizach.

W ten sposób światowy kryzys gospodarczy zaczyna rzucać swoje cienie na g o s p o d a r s t w o R z e s z y, k t ó r e n a j d o t k l i w i e j m u s i a ł o b y o d c z u ć k o n i e c z n o ś ć

ograniczenia importu. Wywołałoby to nie tylko zaostrzenie braków i objawów ciasnoty, lecz również powstrzymałoby program rozbudowy wewnętrzno-gospodarczej, w szybkim przeprowadzeniu której widzi się decydujący czynnik złagodzenia zależności od zagranicy i zabezpieczenia pokrycia zapotrzebowania wewnętrznego. W takich warunkach staje się zrozumiałym zdanie szefa urzędu gospodarki wojennej w naczelnym dowództwie sił zbrojnych, generała - majora Thomasa, o konieczności włączenia się do gospodarki światowej. Fakt ten jest tym charakterystyczniejszy, że pochodzi od sfer wojskowych. Dotychczasowe żądanie autarkii zostało zmodyfikowane do tezy „autarkia i gospodarka światowa", gdyż w tym rozwiązaniu widzą obecnie również koła wojskowe możność uniknięcia niebezpieczeństwa jednostronnego odosobnienia. Zapewne czas obecny nie jest zbyt odpowiedni dla przeprowadzenia tej zmiany, gdyż oznaki kryzysu mniej sprzyjają współpracy, a raczej zaostrzają walkę konkurencyjną, mającą na celu usunięcie niepożądanego partnera z rynku światowego. *(K. Th.)*.

Tadeusz Sołowij

STOPA PROCENTOWA NA RYNKU PIENIĘŻNYM

(ciąg dalszy)

Stopa procentowa w Polsce w latach 1924 — 1938.

Ze względu na duży wpływ, jaki badania nad zagadnieniem stopy procentowej prowadzone w ubiegłych latach i wnioski wtedy wyciągnięte wywierają jeszcze w chwili obecnej na poglądy opinii naukowej, wydaje się wskazanym, aby raz jeszcze powrócić do problemu kształtowania się stopy procentowej w Polsce w poprzednich latach. Okresem badań obejmiemy czas od końca 1923, a ściślej od wiosny 1924 tj. reformy walutowej i stworzenia Banku Polskiego, do chwili obecnej.

Wobec tego, że za cały okres nie posiadamy tak stosunkowo obfitego materiału jaki zebraliśmy w tablicy 11, (patrz „Bank" Nr 7, str. 43), ograniczymy się do danych zgrupowanych w Tabl. 13 (str. 239 — 243).

Pierwszy szereg tego zestawienia — stopa dyskontowa Banku Polskiego — nie wymaga specjalnych komentarzy ze względu na dokładne omówienie jej znaczenia w rozdziale poprzednim.

Jakkolwiek rentowność a nawet rzeczywiste oprocentowanie długoterminowych papierów o stałym oprocentowaniu nie jest miarą kosztów kredytu krótkoterminowego, a tym bardziej ceny pieniądza na rynku pieniężnym sensu stricto, to jednak ze względu na związek zachodzący pomiędzy poszczególnymi rynkami, stanowiącymi całość wielkiego targu kredytowego, kurs tych papierów (a pośrednio ich rzeczywiste oprocentowanie) ilustruje w pewnym zakresie także zmiany zachodzące w podaży i popycie na kredyt krótkoterminowy. Istnieje wreszcie bezpośrednia współzależność pomiędzy kursem obligacyj a ceną kredytu krótkoterminowego. Wynika to z możności upłynniania obligacyj drogą zastawu, dlatego też kurs papierów o stałym oprocentowaniu reaguje bezpośrednio na zmiany stopy pieniądza krótkoterminowego. Z tych wszystkich względów przyjęliśmy do powyższego zestawienia oprocentowanie rzeczywiste 5% pożyczki konwersyjnej z 1924 r. od czasu jej wprowadzenia do notowań giełdowych tj. od początku 1925 r. Dla celów naszych bardziej odpowiednim od obliczenia rentowności jest oprocentowanie rzeczywiste. Rentowność uwzględnia bowiem także takie momenty, jak przewidziane planem losowania danego papieru, umorzenia, kurs wykupu itd., a zatem interesujące przede wszystkim inwestorów. Natomiast kapitalista lokujący swe pieniądze w papierach na krótszy termin interesuje się raczej widokami na ewentualne wahania kursu i wynikające stąd dla niego straty lub zyski a głównie — oprocentowaniem rzeczywistym włożonego w te papiery kapitału. Dlatego też większy stopień porównywalności z pieniądzem krótkoterminowym (np. oprocentowaniem wkładów) posiada opro-

Tablica 13.

Stopa procentowa w Polsce w latach 1924 — 1938.

Data	Stopa dyskontowa Banku Polskiego	Rzeczywiste oprocentowanie 5% poż. konwersyjnej z 1924 r. [1])	Stopa od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia [2])	Stopa sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych [3])	Maksymalna stopa dozwolona ustawą przy kredytach bankowych [4])
	% *)	% *)	% *)	% *)	% *)
1924 r.					
IV	12 *(28)*	—	12—30		—
V	12	—	12—30		—
VI	12	—	12—30		— *(30)*
VII	12	—	*(1)* 11—30		24
VIII	12	—	11—18 *(27)*		24
IX	12	—	11—18		24
X	12	—	11—18		24
XI	12 10 *(28)*	—	11—18	8 *(1)*	24
XII	10	—	11—18	8	24
1925 r.					
I	10	11,8	11—18	8	24
II	10	9,5	11—18	8	24
III	10	9.7	11—18	8	24
IV	10	10,0	11—18	8	24
V	10	10,4	11—18	8	24
VI	10	10,9	11—18	8	24
VII	10	11,5	11—18	8	24
VIII	12 *(12)*	11,5	11—18	8	24
IX	12	11,5	11—18	8	24
X	12	11,5	11—18	8	24
XI	12	11,5	11—18	8	24
XII	12	11,5	11—18	8	24
1926 r.					
I	12	11,5	*(1)* 10—18	8	24
II	12	14,4	10—18	8	24
III	12	14.0	10—18	8	24
IV	12	15,0	10—18	8	24
V	12	15,5	10—18	8	24
VI	12	15,5	10—18	8	24
VII	12 10 *(7)*	14,6 12,1	*(1)* 7—18	8	18 *(6)*
VIII	10	10,7	7—12 *(1)*	8	18
IX	10	10,2	7—12	8	16 *(21)*
X	10	11,0	7—12	8	16
XI	10	10,7	7—12	8	16
XII	10 9,5 *(13)*	10,4 10,5	7—12	8	16

C. d. tabl. 13.

Data	Stopa dyskontowa Banku Polskiego	Rzeczywiste oprocentowanie 5% poż. konwersyjnej z 1924 r. 1)	Stopa od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia 2)	Stopa sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych 3)	Maksymalna stopa dozwolona ustawą przy kredytach bankowych 4)
	%*)	%*)	%*)	%*)	%*)
1927 r.					
I	9,5	10,4	10 *(1)*	8	15 *(2)*
II	9,5 9 *(11)*	9,0 8,4	10	8	15
III	9 8,5 *(11)*	8,3 8,3	10	8	14 *(11)*
IV	8,5	7,7	8 *(1)*	8	14
V	8,5 8 *(13)*	7,4 7,6	8 8	8 8	13 *(14)* 12 *(15)*
VI	8	7,8	8	8	12
VII	8	8,0	8	8	12
VIII	8	8,1	8	8	12
IX	8	8,1	8	8	12
X	8	7,8	8	8	12
XI	8	7,7	8	8	12
XII	8	7,5	8	8	12
1928 r.					
I	8	7,5	8	—	12
II	8	7,5	8	—	12
III	8	7,5	8	—	12
IV	8	7,5	8	—	12
V	8	7,5	8	—	12
VI	8	7,5	8	—	12
VII	8	7,5	8	—	12
VIII	8	7,5	8	—	12
IX	8	7,5	8	—	12
X	8	7,5	8	—	12
XI	8	7,5	8	—	12
XII	8	7,5	8	—	12
1929 r.					
I	8	7,5	8	—	12
II	8	7,5	8	—	12
III	8	7,5	8	—	12
IV	8 9 *(19)*	7,5	8	—	12 *(30)*
V	9	7,5	9 *(6)*	—	13
VI	9	7,6	9	—	13
VII	9	10,5	9	—	13
VIII	9	10,5	9	—	13
IX	9	10,1	9	—	13
X	9	10,0	9	—	13
XI	9 8,5 *(15)*	9,9 10,0	9	—	13
XII	8,5	10,0	9	—	13

C. d. tabl. 13.

Data	Stopa dyskontowa Banku Polskiego	Rzeczywiste oprocentowanie 5% poż. konwersyjnej z 1924 r. 1)	Stopa od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia 2)	Stopa sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych 3)	Maksymalna stopa dozwolona ustawą przy kredytach bankowych 4)
	%*)	%*)	%*)	%*)	%*)
1930 r.					
I	8,5 *(31)*	10,0	9	—	13
II	8	9,8	9	—	12 *(19)*
III	8 7 *(14)*	9,5 9,2	9	—	12
IV	7	9,1	9	—	12
V	7	9,0	9	—	12
VI	7 6,5 *(13)*	9,1 9,0	9	—	12
VII	6,5	9,0	7,25 *(1)*	—	11 *(16)*
VIII	6,5	9,0	7,25	—	11
IX	6.5	9.0	7,25	—	11
X	6,5 7,5 *(3)*	9,0 9,4	7,25	—	11
XI	7,5	10,1	7,25	—	11
XII	7,5	10,0	7,25	—	11
1931 r.					
I	7,5	10,4	7,25	—	11
II	7,5	10,2	7,25	—	11
III	7,5	10,2	7,25	—	11
IV	7,5	10,2	7,25	—	11
V	7,5	10,4	7.25	—	11
VI	7,5	10,6	7,25	—	11
VII	7,5	11,0	7,25	—	11
VIII	7,5	11,3	7,25	—	11
IX	7,5	11,3	7,25	—	11
X	7,5	12,0	7,25	—	11
XI	7,5	12,1	7,25	—	11
XII	7,5	12,9	7,25	—	11
1932 r.					
I	7,5	12,5	7,25	—	11
II	7,5	12,4	7,25	—	11
III	7,5	12,8	7,25	—	11
IV	7,5	12,9	7,25	—	11
V	7,5	13,5	7.25	—	11
VI	7,5	14,5	7,25	—	11
VII	7,5	13,9	7,25	—	11
VIII	7,5	13,6	7,25	—	11
IX	7,5	12,6	7,25	—	11
X	7,5 6 *(21)*	12.3 12,4	7,25 7,25	— —	11 11
XI	6	12,1	7,25	—	9.5 *(9)*
XII	6	12,4	6 *(1)*	—	9,5

C. d. tabl. 13.

Data	Stopa dyskontowa Banku Polskiego	Rzeczywiste oprocentowanie 5% poż. konwersyjnej z 1924 r. [1]	Stopa od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia [2]	Stopa sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych [3]	Maksymalna stopa dozwolona ustawą przy kredytach bankowych [4]
	%*)	%*)	%*)	%*)	%*)
1933 r.					
I	6	11,9	6	—	9,5
II	6	11,4	6	—	9,5
III	6	11.5	6	—	9,5
IV	6	11,5	6	4,5 *(10)*	9,5
V	6	11,5	6	4,5	9,5
VI	6	11,5	6	4,5	9,5
VII	6	11.3	6	4,5	9,5
VIII	6	10,4	6	4.5	9,5
IX	6	9,8	6	4,5	9,5
X	6 5 *(26)*	9,8 10,1	6	4,5	9,5
XI	5	10,0	6	4,5	9,5
XII	5	9,6	5,5 *(15)*	4,5	9,5
1934 r.					
I	5	9,1	5,5	4,5	9,5
II	5	8,7	5,5	4,5	9,5
III	5	8,3	5,5	4,5	9,5
IV	5	7,9	5,5	4,5	9,5
V	5	7,7	5,5	4,5	9,5
VI	5	7,7	5.5	4,5	9,5
VII	5	7,9	5,5	4,5	9,5
VIII	5	7,8	5,5	4,5	9,5
IX	5	7,5	5,5	4,5	9,5
X	5	7,4	5,5	4.5	9,5
XI	5	7,8	5,5	4,5	9,5
XII	5	7,7	5,5	4,5	9,5
1935 r.					
I	5	7,6	5,5	4,5	9,5
II	5	7,3	5,5	4,5	9,5
III	5	7.3	5,5	4,5	9,5
IV	5	7,5	5,5	4,5	9,5
V	5	7,4	5,5	4,5	9,5
VI	5	7,5	5,5	4,5	9,5
VII	5	7,4	5,5	4,5	9.5
VIII	5	7,4	5,5	4,5	9,5
IX	5	7,3	5,5	4,5	9,5
X	5	7,4	5,5	4,5	9,5
XI	5	7,7	5,5	4,5	9,5
XII	5	7,8	5,5	4,5	9,5

C. d. tabl. 13.

Data	Stopa dyskontowa Banku Polskiego	Rzeczywiste oprocentowanie 5% poż konwersyjnej z 1924 r. [1]	Stopa od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia [2]	Stopa sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych [3]	Maksymalna stopa dozwolona ustawą przy kredytach bankowych [4]
	%*)	%*)	%*)	%*)	%*)
1936 r.					
I	5	8,1	5,5	4,5	9,5
II	5	8,3	5,5	4,5	9,5
III	5	8,3	5,5	4,5	9,5
IV	5	8,8	5.5	4,5	9,5
V	5	9,4	5,5	4,5	9,5
VI	5	9.6	5,5	4,5	9,5
VII	5	10,5	5,5	4,5	9.5
VIII	5	10.8	5.5	4.5	9,5
IX	5	10,0	5.5	4,5	9,5
X	5	9,5	5.5	4,5	9,5
XI	5	9.5	5,5	4.5	9,5
XII	5	9,8	5,5	4,5	9,5
1937 r.					
I	5	9,5	5,5	4,5	9,5
II	5	9,3	5,5	4,5	9,5
III	5	9.2	5,5	4,5	9,5
IV	5	8,7	5,5	3,75 *(20)*	9,5
V	5	8,5	5.5	3,75	9,5
VI	5	8,6	5,5	3,75	9.5
VII	5	8,4	5 *(1)*	3,75	9,5
VIII	5	8,1	5	3,75	9,5
IX	5	8,1	5	3,75	9.5
X	5	8,1	5	3,75	9.5
XI	5	8,0	5	3,75	9,5
XII	5 4,5 *(18)*	7,8 7,4	5	3,75	9,5
1938 r.					
I	4,5	7,4	4,5 *(1)*	3,5 *(1)*	9,5
II	4,5	7,3	4,5	3,5	9,5
III	4,5	7,1	4,5	3,5	9,5
IV	4,5	7,2	4,5	3,5	9,5
V	4,5	7,1	4,5	3,5	9,5
VI	4,5	7,1	4,5	3,5	9.5

*) Liczby w nawiasach oznaczają dzień w którym nastąpiła zmiana danej stopy.

[1]) Rzeczywiste oprocentowanie obliczone na podstawie przeciętnego kursu 5% pożyczki konwersyjnej w danym miesiącu: według sprawozdań Giełdy Pieniężnej w Warszawie za lata 1925 — 1937.

W miesiącach, w których miała miejsce zmiana stopy dyskontowej Banku Polskiego obliczono oddzielnie rzeczywiste oprocentowanie na podstawie prze-

centowanie rzeczywiste. Należy jeszcze zaznaczyć, że w Polsce wskutek bardzo gwałtownych wahań kursów papierów i słabo rozwiniętej kapitalizacji w formie kupowania papierów oprocentowanie rzeczywiste obligacyj w mniejszym jeszcze niż za granicą stopniu zbliża się do stopy kredytu krótkoterminowego. Biorąc te wszystkie zastrzeżenia pod uwagę będziemy traktowali szereg 2-gi wyłącznie jako wskaźnik zmian (trendu) stopy procentowej na rynku. I tutaj jednak wartość tego wskaźnika będzie umniejszona wskutek tego, że kurs papierów procentowych podlega działaniu szeregu czynników, które w mniejszym tylko stopniu lub zupełnie nie dotyczą ceny kredytu krótkoterminowego. Do takich czynników zaliczyć należy zmiany wprowadzone jednostronnie przez ustawodawcę do warunków i terminów umorzenia obligacyj, a które wprawdzie w wypadku 5% pożyczki konwersyjnej nie dotyczyły wysokości oprocentowania, a zatem praktycznie pogorszyły tylko rentowność, ale przez ujemny wpływ psychologiczny odbijały się oczywiście także na kursie, a tym samym oprocentowaniu rzeczywistym pożyczki. Rynek obligacyj państwowych jest poza tym specjalnie czuły, zwłaszcza w Polsce, na sytuację budżetową i kasową skarbu. Wreszcie wskutek wyższego współczynnika ryzyka immobilizacji reaguje ostrzej niż cena kredytu krótkoterminowego na niepomyślne wydarzenia w dziedzinie polityki zagranicznej lub wewnętrznej, obawy o losy waluty itd. Jeżeli pomimo tych wszystkich zastrzeżeń zdecydowaliśmy się wstawić rzeczywiste oprocentowanie 5% pożyczki konwersyjnej do Tabl. 13, to uczyniliśmy to dlatego, że szereg ten posiada tę wyższość nad innymi, jakimi z tych czasów dysponujemy, że opiera się on na kursie ustalanym w wolnej grze podaży i popytu. Na zakończenie dodamy, że o wyborze właśnie 5% pożyczki konwersyjnej jako wskaźnika kierunku zmian (trendu) stopy procentowej zdecydował fakt, że jest to jedyny papier notowany bez przerwy od 1925 roku i który pomimo zmiany planu umorzenia zachował to samo oprocentowanie nominalne. W ten sposób szereg ten posiada ciągłość i względną porównywalność [5]). Obligacje w obcych walu-

ciętnego kursu z dni poprzedzających — i oddzielnie z dni następujących po zmianie stopy dyskontowej.

[2]) Stopy za lata 1924 — 1926 na podstawie danych dostarczonych przez 7 największych banków akcyjnych (5 warszawskich i 2 prowincjonalnych). Wskutek znacznej rozbieżności stawek płaconych w tym okresie przez banki przyjęto w pierwszym szeregu najniższą stopę, jaką w danym miesiącu płacono za wkłady 3-miesięczne, a w drugim szeregu najwyższe oprocentowanie wkładów 3-miesięcznych.

Stopa za lata 1927 — 1938 na podstawie sprawozdań Związku Banków.

[3]) Na podstawie ogłoszeń w Dzienniku Ustaw R. P. lub Monitorze Polskim.

[4]) Na podstawie rozporządzeń Ministrów Skarbu i Sprawiedliwości w Dzienniku Ustaw R. P.

[5]) 5% pożyczka konwersyjna została wypuszczona we wrześniu 1924 r. i przeznaczona na zamianę szeregu pożyczek państwowych emitowanych w latach 1918 — 1923. Suma emisji określona była początkowo na 150 mln. zł. Umorzenie pożyczki miało nastąpić w 40 ratach półrocznych do 1945 r. drogą losowania lub skupu obligacyj. W praktyce pożyczka ta nigdy nie była losowana, tylko

tach, których rola na polskim rynku była ze względu na rozmiary emisji i obrotów giełdowych większa, nie mogły być brane pod uwagę z tych względów, że nie przez cały okres były one notowane i że kurs ich podlegał także wpływom innych czynników (ryzyko dewaluacji waluty obcej, przymusowe konwersje, obniżka oprocentowania itp.), które to czynniki na 5% pożyczkę konwersyjną oddziaływały najwyżej pośrednio.

Trzeci szereg — stopa od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia w bankach związkowych posiada dużą wartość ze względu na to, że zmiany w oprocentowaniu wkładów wynikają ze zmian w stosunku podaży i popytu na kredyt w całym gospodarstwie. Zbyt niskie ustalanie tej stopy grozi bowiem bankom odpływem wkładów. Natomiast zbyt wysokie ustalanie stopy wkładów i związane z tym za wysokie oprocentowanie kredytów odstrasza kredytobiorców. W takiej sytuacji banki są zmuszone obniżyć stopę od kredytów, a wreszcie — dla ratowania swej rentowności — także stopę od wkładów. Ponadto właściwy stosunek stopy płaconej od wkładów z 3-mies. terminem wypowiedzenia do stopy dyskontowej banku biletowego decyduje o tym, że kredyt w instytucji emisyjnej nie będzie nadużywany.

Szereg dotyczący stopy sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych ma wartość ze względu na to, że jest on miarą rentowności lokaty w krótkoterminowych obligacjach skarbowych, a pośrednio i ogólnego poziomu stopy procentowej.

Ostatni szereg: maksymalna stopa dozwolona ustawą przy kredytach bankowych, ilustruje poglądy kierowników polityki gospodarczej na cenę kredytu krótkoterminowego.

Okres od 1923 do 1926 roku.

Z okresu inflacji markowej wyszedł aparat finansowy kraju w stanie kompletnej ruiny. Ilustruje to najlepiej fakt, że ogólna suma kredytów krótkoterminowych udzielonych w końcu 1923 r. przez wszystkie banki (państwowe, komunalne i prywatne) wynosiła ok. 82 mln. zł, a kredytów gospodarczych Polskiej Krajowej Kasy Pożyczkowej — 58.1 mln. zł [6]).

Stan ten był rezultatem przede wszystkim zniszczenia kapitałów pieniężnych w okresie inflacji, a zwłaszcza zupełnego zaniku oszczędności w formie wkładów bankowych. W tych warunkach kredyt bankowy był w stosunkowo dużych rozmiarach zastępowany przez bezpośrednie pożyczanie pieniędzy przez kapitalistów prywatnych.

---

odpowiednia kwota była przez skarb kupowana na rynku. W latach 1926 — 1934 emisja pożyczki była podwyższana kilkakrotnie na cele konwersji innych zobowiązań państwa i podniesiona do łącznej kwoty 300 mln. zł, z zachowaniem jednak pierwotnego planu umorzenia przewidującego ostateczny termin wykupu w 1945 r. Zmiana planu i przedłużenie wykupu o lat 20 (do 1965 r.) nastąpiło w 1936 r.

[6]) Dr Henryk Nowak „Bankowość w Polsce", Warszawa 1932, str. 343.

Przyczyniła się do tego głównie ta okoliczność, że pożyczki prywatne były w późniejszej fazie inflacji markowej udzielane w walutach obcych względnie z klauzulą walutową, a zatem chroniły przed deprecjacją waluty. Równocześnie wkłady i kredyty banków w markach ulegały deprecjacji.

Rezultatem dysproporcji pomiędzy podażą a popytem na kredyt była ogromna wysokość stopy procentowej. Stopa dyskontowa weksli w markach na rynku pozabankowym dochodziła w końcu 1923 wskutek premii deprecjacji waluty do 5.000% p. a. a nawet stopa od pożyczek w walutach obcych osiągała 36% [7]). Co prawda w tej stopie mieściła się premia za wysokie ryzyko związane z brakiem ochrony prawnej dla kredytów walutowych.

Stabilizacja waluty i wprowadzenie złotego nie odrazu wpłynęły na poprawę sytuacji. Wprawdzie na rynku wystąpiła detezauryzacja, której wyrazem był wzrost zapasów kruszczowo - dewizowych Banku Polskiego i bardzo silny procentowo wzrost wkładów (w bankach związkowych wkłady wzrosły w 1924 r. prawie 10-krotnie do 201 mln. zł) to jednak bezwzględna suma wkładów była jeszcze bardzo niska. W rezultacie istniała w dalszym ciągu silna dysproporcja pomiędzy podażą a zapotrzebowaniem na kredyt i stopa, zwłaszcza na rynku pozabankowym, obniżała się w pierwszej połowie 1924 r. stosunkowo nieznacznie. Utrzymywanie się tak wysokiej stopy (ok. 36%) było niewątpliwie w dużym stopniu rezultatem przyzwyczajeń z okresu inflacji. O rentownym bowiem zatrudnieniu kapitału pożyczonego po takiej stopie w procesach produkcyjnych nie było wtedy mowy. Wobec gwałtownego spadku papierów nie było również możliwości realizowania zysków w spekulacji giełdowej. Można zatem stwierdzić, że pomijając rzadkie wypadki wyjątkowo rentownych kombinacyj produkcyjnych (a prawdopodobnie raczej handlowych) „użyteczność krańcowa" pożyczanych po tej stopie pieniędzy równała się dla dłużnika uchronieniu od utraty całego majątku wskutek egzekucyj za długi lub podatki.

Wobec odzwyczajenia się społeczeństwa od lokowania pieniędzy w bankach, a przyzwyczajenia do wchodzenia w bezpośrednie stosunki kredytowe z dłużnikami, banki były w tym okresie zmuszone do płacenia bardzo wysokich stawek od wkładów w celu przyciągnięcia obcych środków, a tym samym udzielały również bardzo drogich kredytów. Z początkiem roku oprocentowanie kredytów w bankach wynosiła 30 — 36% [8]) a w końcu tego roku 20% przy dyskoncie [9]).

Stan w jakim znajdował się aparat finansowy Polski po wyjściu z okresu inflacji markowej był tak dalece anormalny, że trudno do tego okresu przykładać miarę właściwą dla warunków normalnych. Dlatego też wszelkie uwagi na temat stosunków stóp procentowych na rynku w tym czasie mają wartość ograniczoną.

---

[7]) Prof. Edward Taylor „Inflacja Polska", Poznań 1926, str. 268 i nast.
[8]) Prof. Edward Taylor „Druga Inflacja Polska", str. 28.
[9]) Sprawozdanie Związku Banków za rok 1924, str. 26.

Bank Polski z chwilą rozpoczęcia swej działalności stosował tę samą stopę dyskontową co poprzednio P. K. K. P., a mianowicie 12%, a od pożyczek zastawowych 16%. Banki prywatne płaciły równocześnie za wkłady z 3-miesięcznym wypowiedzeniem od 12 do 30%. Niezależnie nawet od układu tych stóp musiał w ówczesnych warunkach istnieć silny nacisk ze strony banków na wykorzystanie redyskontą w instytucji emisyjnej, zwłaszcza że nawet po obniżeniu stopy dyskontowej w bankach prywatnych była ona dwukrotnie wyższa od stopy redyskonta, a zatem dawała bardzo dużą marżę zysku. Tym większy nacisk istniał na Bank Polski ze strony przemysłu, handlu i rolnictwa, które były przyzwyczajone jeszcze z czasów markowych do korzystania z bezpośrednich kredytów w instytucji emisyjnej. Można przyjąć za pewnik, że nawet znacznie wyższa stopa oficjalna nie byłaby wydatnie zmniejszyła nacisku na Bank, gdyż wskutek wspomnianych wyżej warunków i złych przyzwyczajeń nabytych w okresie inflacji gospodarstwo byłoby wchłonęło kredyt nawet po stopie gospodarczo prohibicyjnej. Dla banków prywatnych, które z okresu markowego wyszły nawet bez własnych płynnych środków, ulokowanych w nieruchomościach, a z ogromnie rozbudowanym aparatem administracyjnym i dużą ilością oddziałów (a tym samym rozdętymi kosztami handlowymi) kredyt w banku biletowym stanowił wtedy nie rezerwę, ale źródło środków obrotowych niezbędnych dla utrzymania się przy życiu. Wolno zatem przyjąć, że nawet w razie utrzymania oficjalnej stopy dyskontowej powyżej stopy od wkładów wykorzystanie redyskonta w Banku Polskim nie byłoby mniejsze.

Najlepszy obraz stanu aparatu kredytowego w Polsce w badanym okresie daje Tabl. 14 (str. 248).

Z tablicy tej wynika, że w końcu 1924 udział kredytów Banku Polskiego w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych w Polsce wynosił 48%.

Obniżenie przez Bank Polski stopy zastawowej do 14% w połowie sierpnia i stopy dyskontowej z 12 na 10% w końcu listopada 1924 było zgodne z naturalnie zniżkową tendencją stopy na rynku, lecz ciągle jeszcze stopa od wkładów przewyższała znacznie oficjalną stopę dyskontową. Władze Banku Polskiego zdawały sobie sprawę z tej dysproporcji pisząc w sprawozdaniu za r. 1924 (str. 16) „Bank utrzymywał swoją stopę na poziomie znacznie niższym niż stopa na rynku". Obniżając stopę „Bank pragnął ze swej strony poprzeć usiłowania Ministerstwa zdążające do ogólnego obniżenia stopy procentowej w kraju". Utrzymywanie stopy na poziomie teoretycznie uzasadnionym nie było wskazane ze względu na przyzwyczajenia społeczeństwa pobierania i płacenia wysokich odsetek w okresie inflacyjnym. Bank biletowy musiał w tych warunkach nawet „sztucznie" obniżać stopę aby te przyzwyczajenia przełamać. W podobnym położeniu był także Bank Rzeszy, który w swoim sprawozdaniu za 1924 r.[10]) pisze: „Stopa pieniądza dziennego na giełdzie berlińskiej,

[10]) Verwaltungsbericht der Reichsbank für das Jahr 1924, str. 8.

Tabl. 14. **Kredyty krótkoterminowe instytucyj kredytowych i oszczędnościowych w Polsce w latach 1924—1937 *) w miln. zł)**

Stan w dn. 31.XII	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Ogółem	580	1.099	1.596	2.409	3.223	3.802	3.856	3.181	2.723	2.716	2.711	2.820	2.755	2.783
Bank Polski	281	362	360	498	732	781	758	796	700	815	757	866	855	708
Bank Gospodarstwa Kraj.	48	175	335	236	282	327	317	325	284	269	262	265	261	336
Państwowy Bank Rolny	14	54	103	213	190	245	285	250	214	241	265	248	239	242
Banki komunalne	3	5	11	19	45	57	60	59	47	54	44	39	28	22
Banki prywatne i większe domy bankowe	201	362	486	795	1.482	1.672	1.587	1.085	861	779	697	710	685	710
Oddziały banków zagran.	.	45	55	129	183	215	204	120	93	86	97	96	98	80
Bank Polska Kasa Opieki	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1	2
Pocztowa Kasa Oszczędn.	20	27	25	39	33	35	18	19	19	23	31	34	38	49
Komunalne kasy oszczędn.	13	60	68	159	291	391	484	470	416	373	445	434	414	424
Gminne kasy pożyczkowo-oszczędnościowe	.	.	3	9	14	22	26	24	23	22	22	24	26	27
Spółdzielnie kredytowe	.	.	140	291	432	591	694	605	547	501	474	485	486	501
Centralna Kasa Spółek Rolniczych	.	9	10	21	56	63	83	70	63	61	41	24	16	22
Udział procentowy kredytów Banku Polskiego w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych	*48%*	*33%*	*23%*	*21%*	*23%*	*21%*	*20%*	*25%*	*26%*	*30%*	*28%*	*31%*	*31%*	*25%*

*) Zestawienia za lata 1924 — 1927 wg „Roczników Statystyki Rzeczypospolitej Polskiej" III — VII. Cyfry kredytów poszczególnych instytucyj podane są w tym okresie z potrąceniem redyskonta.

Dalsze zestawienia (1928 — 1937) wg „Małego Rocznika Statystycznego 1938" str. 201 i roczników dawniejszych bez potrącania redyskonta poszczególnych instytucyj.

Z tych względów szeregi poszczególnych instytucyj (z wyjątkiem Banku Polskiego) nie są porównywalne w tych dwóch okresach. Natomiast szereg pierwszy „ogółem" jest porównywalny wskutek wyeliminowania redyskonta w całym okresie.

która z początkiem stycznia 1924 r. wynosiła ok. 100% p. a. obniżała się, pomijając przejściową zwyżkę w marcu — kwietniu, prawie bez przerwy aby wreszcie spaść do 10% czyli do poziomu nie zmienianej przez cały rok stopy dyskontowej Banku Rzeszy. Dowodzi to, że utrzymywanie na tym poziomie stopy oficjalnej było słuszne i że niewątpliwie byłoby błędem, gdyby Bank Rzeszy zastosował się do żądań wysuwanych z różnych stron i podążał ze swoją stopą za niesłusznie *(ungerechtfertigt)* wysokimi stopami rynkowymi".

Wyrazem podobnej polityki w Polsce było obowiązujące od lipca 1924 rozporządzenie o lichwie pieniężnej, które oznaczyło maksymalną stopę od kredytów bankowych na 24%.

W tych warunkach obniżka stopy w 1924 r. była częściowo wywołana detezauryzacją i wzrostem prawdziwych oszczędności, a częściowo inflacyjnym kredytem instytucji emisyjnej. Dodatkowym czynnikiem działającym upłynniająco na rynek, a tym samym zniżkowo na stopę, była emisja bilonu przez skarb podjęta na szeroką skalę zwłaszcza w drugiej połowie 1924 r. W jakim stosunku wszystkie te czynniki działały na zniżkę stopy, trudno ustalić; w każdym razie nie małą rolę odegrał przyrost prawdziwych oszczędności.

Zniżkowa tendencja stopy wystąpiła wyraźnie również w pierwszej połowie 1925 r., czego najlepszym potwierdzeniem jest fakt, że pomimo obniżki oprocentowania wkładów napływały one nadal w bardzo szybkim tempie do banków. Na upłynnianie rynku działała zresztą nie tylko prawdziwa kapitalizacja, ale także dalsza emisja bilonu i biletów zdawkowych, których obieg w 1924 r. wzrósł o 123 mln., a w 1925 r. aż o 310 mln. zł.

Sytuacja uległa zmianie w drugiej połowie 1925 r., kiedy wskutek zachwiania się kursu złotego w lipcu wystąpiła fala tezauryzacji i wycofywania wkładów a wreszcie ostry kryzys bankowy. Stopa na rynku niezorganizowanym wzrastała równocześnie wskutek dużej premii za ryzyko deprecjacji waluty, którą wierzyciele wskutek ujemnych doświadczeń z czasów markowych kalkulowali bardzo wysoko. Pod wpływem tych czynników pomimo podniesienia stopy dyskontowej do 12% Bank Polski odczuł w jesieni bardzo silny napór ze strony banków, które dążyły do upłynnienia swoich portfeli. „Pragnąc za wszelką cenę nie dopuścić do dalszego spadku waluty Bank Polski poszedł po linii zmniejszania obiegu pieniężnego i w tym celu zagroził daleko idącymi restrykcjami kredytowymi, które jednak częściowo tylko mógł wprowadzić w czyn. Dopiero w trzeciej dekadzie sierpnia Bank Polski przywrócił kredyty redyskontowe do wysokości z lipca 1924 r. W trzeciej zaś dekadzie września banki uzyskały pomoc od Skarbu Państwa w formie utworzenia funduszu sanacyjnego. Z funduszu tego banki otrzymały ok. 60 mln. zł" [11]). W ten sposób pomimo deflacyjnych wysiłków Banku rynek został znów upłynniony w formie emisji bilonu (który posłużył na utworzenie funduszu sanacyjnego), a którego obieg wzrósł w drugiej poło-

[11]) Sprawozdanie Związku Banków za 1925 r., str. 24.

wie 1925 r. o 189 mln. zł. W rezultacie w drugiej połowie 1925 r. na zwyżkę stopy procentowej działały z jednej strony tezauryzacja, wzrost premii za ryzyko deprecjacji waluty oraz odpływ dewiz w związku z koniecznością regulowania należności za deficyt bilansu handlowego, który w poprzednim półroczu wyniósł 422 mln. zł. Na zniżkę stopy procentowej działało z drugiej strony upłynnianie rynku drogą emisji skarbowej, a ponadto przypływ dewiz z tytułu pożyczki zagranicznej (dillonowskiej) w kwocie 123 mln. zł, co łącznie z rosnącą, pomimo chwilowych odpływów wkładów, kapitalizacją pozwoliło wszystkim instytucjom kredytowym na znaczne rozszerzenie udzielonych kredytów. Rezultatem tych sprzecznych tendencyj była zwyżka stopy w granicach jednak stosunkowo nieznacznych, o czym świadczy nieznaczny tylko wzrost rzeczywistego oprocentowania 5% pożyczki konwersyjnej. Spadek kursu tej pożyczki w tym okresie trzeba uznać nawet za niewielki, jeżeli uwzględni się podniesienie oficjalnej stopy, a zwłaszcza spadek złotego i niepomyślną sytuację skarbową. Prawdopodobnie kurs tej pożyczki był w tym okresie podtrzymywany przez zakupy interwencyjne. Wskazuje na to fakt, że kursy listów zastawnych o podobnym oprocentowaniu obniżyły się wtedy silniej. (8%-wa stopa sprzedaży 3-miesięcznych biletów skarbowych w latach 1924 — 1927 w słabym tylko stopniu ilustruje tendencje panujące na wolnym rynku, gdyż prawie cała emisja tych biletów znajdowała się wtedy w portfelach banków państwowych, względnie w redyskoncie w Banku Polskim).

W pierwszej połowie 1926 r. przeważała tendencja zniżkowa stopy procentowej. Przyczyniło się do tego bardzo silne upłynnienie całego gospodarstwa wywołane tym razem czynnikami zupełnie naturalnymi. Deprecjacja złotego a pod koniec tego okresu także i strajk angielski wywołały wyjątkowo pomyślną koniunkturę eksportową (od września 1925 do lipca 1926 nadwyżka bilansu handlowego wyniosła przeszło 370 mln.), a tym samym przywróciły rentowność i działały pobudzająco na kapitalizację pieniężną, czemu sprzyjał równocześnie spadek realnego ciężaru opodatkowania wywołany nie tylko deprecjacją waluty i wzrostem cen, ale także realizacją oszczędności budżetowych przez min. Zdziechowskiego. Wyrazem potanienia kredytu była samorzutna zniżka stopy płaconej od wkładów bankowych. Zniżkowa tendencja stopy była jednak w pierwszych miesiącach 1926 r. hamowana niepewną sytuacją wewnętrzno - polityczną, co jaskrawo odbiło się w silnej zniżce kursu 5% pożyczki konwersyjnej. W kredycie krótkoterminowym przeważały wtedy jednak czynniki działające na zniżkę stopy. Wszystkie te tendencje zniżkowe zostały wyzwolone w drugim półroczu 1926, kiedy po przewrocie majowym i faktycznej stabilizacji złotego powróciło zaufanie do warunków politycznych i walutowych. Wyraźnym potwierdzeniem tego jest silny wzrost wkładów, których stan w 1926 r. — pomimo obniżki oprocentowania — podniósł się z 520 do 990 mln. zł.

W drugiej połowie 1926 r. nastąpił także punkt zwrotny w układzie stóp na rynku. Stopa od 3-miesięcznych wkładów w bankach

została bowiem obniżona samorzutnie mniej więcej do poziomu stopy dyskontowej Banku Polskiego. „Na ogół można przyznać, że potrzeby kredytu krótkoterminowego były dostatecznie zaspokajane” — stwierdza sprawozdanie Banku Polskiego za 1926 r. (str. 16). Podobną obserwację znajdujemy w sprawozdaniu Związku Banków za ten rok (str. 18). Pod wpływem takiego układu stóp i znacznego przypływu wkładów banki, pomimo bardzo silnego wzrostu operacyj kredytowych (por. Tabl. 14) zupełnie nie zwiększyły swego zadłużenia w instytucji emisyjnej, co ilustruje Tabl. 15 (str. 252).

W ten sposób mniej więcej w połowie 1926 r. zakończony został anormalny okres braku równowagi w układzie stóp na rynku i inflacyjnego charakteru kredytu Banku Polskiego. Charakteryzując cały pierwszy okres po wprowadzeniu złotego stwierdzić można, że panowała w nim wyraźnie zniżkowa tendencja stopy procentowej, będąca wyrazem polepszającego się stosunku podaży do popytu na kredyt, hamowana jednak w okresie od połowy 1925 do połowy 1926 brakiem zaufania do deprecjonującej się waluty i stałości stosunków politycznych. Wzrost podaży kredytów w tym okresie miał swe źródło z jednej strony w gromadzeniu „prawdziwych” oszczędności (w początkowym okresie przede wszystkim z detezauryzacji, w końcowym — w dużej mierze z akumulacji zysków dobrej koniunktury eksportowej), z drugiej zaś — z inflacji. źródłem tej inflacji były zarówno kredyty Banku Polskiego mające charakter „nowej siły nabywczej”, a nie zastępczego kredytu rezerwowego, jak i emisja bilonu i biletów zdawkowych przez skarb. Wreszcie niewątpliwie inflacyjnie oddziaływał także przypływ pożyczek zagranicznych, który dopiero w późniejszym okresie został skompensowany, i to z nadwyżką, deficytem bilansu handlowego i ucieczką kapitałów.

Fakt, że Polska przeżywała w tym okresie drugą inflację, jest zagadnieniem bezspornym w literaturze ekonomicznej. Istniejące różnice zdań co do tego, czy kredyty Banku Polskiego miały w tym okresie charakter inflacyjny, czy też całą odpowiedzialność za inflację ponosi emisja skarbowa, wydają się w świetle naszych wywodów przesądzone w tym sensie, że także emisji bankowej nie można odmówić cech inflacyjnych. Wyrazem braku równowagi pomiędzy kredytem opartym na prawdziwych oszczędnościach a kredytem kreowanym przez Bank był niewłaściwy wówczas stosunek stopy dyskontowej do stopy od wkładów. Dalszym dowodem, że Bank Polski nie był w tym okresie rezerwą, lecz źródłem nowych kredytów, jest stosunek sumy jego kredytu do wszystkich kredytów aparatu zorganizowanego (Tabl. 14), a wreszcie wysoki udział kredytów bezpośrednich w dyskoncie Banku (Tabl. 15). Co więcej — w świetle cytowanego wyżej ustępu sprawozdania stwierdzić można, że Bank świadomie utrzymywał swoją stopę na niskim poziomie. Kiedy w połowie 1925 r. waluta zachwiała się wskutek inflacji (także skarbowej) wyraźnej w dysproporcji pomiędzy siłą kupna złotego w kraju i za granicą (zwyżka cen i deficyt bilansu handlowego) Bank nie

Tabl. 15. Podział kredytów dyskontowych Banku Polskiego na grupy podawców w latach 1924—1937 *) (w milionach złotych)

	Koniec roku													
	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Banki										479.9	481.7	531.5	574.0	572.0
Komunalne Kasy Oszczędn.										19.4	15.8	17.6	17.9	13.0
Spółdzielnie Kredytowe										25.3	23.2	23.2	23.7	21.0
Razem instytucje finansowe	142.3	149 1	144.8	211.0	334.6	384.5	434.0	464 5	427.3	524.6	520.7	572 3	615 6	606.0
Przemysł	97.2	120.0	151.9	210.1	223.2	227.8	171.6	150.6	119.8	132.5	107.6	87.2	39.7	37.0
Rolnictwo	4.1	5.4	7.3	10.2	7.7	10.4	8.9	8.8	6.8	5.2	4.6	4 3	4 8	4.1
Handel	13.4	14.9	5.0	8 6	52.7	56.8	42.0	33.1	22.2	18.2	16.4	21.0	17.8	11.0
Różne			12 3	16.1	22.5	24.7	15.5	13.3	9.4	7.6	4.7	4.3	3.4	2.8
Razem	257 0	289.4	321.3	456.0	640.7	704.2	672.0	670.3	585.5	688.1	654.0	689.1	681.3	660.9
Udział %wy kredytów instytucyj finansowych w ogólnej kwocie kredytów dyskontowych Banku Polskiego	*55%*	*52%*	*45%*	*46%*	*52%*	*55%*	*65%*	*69%*	*73%*	*76%*	*80%*	*83%*	*90%*	*92%*

*) Źródło: Sprawozdania Banku Polskiego.

byłby w stanie opanować sytuacji nawet w razie podwyżki stopy do jeszcze wyższego poziomu. Z jednej strony wysiłki Banku paraliżował skarb przez dalszą emisję bilonu, a z drugiej — wystąpiła konieczność ratowania aparatu bankowego zachwianego przez nagły odpływ wkładów. Bank wybrał wtedy (w drugiej połowie 1925 r.) politykę kompromisową: podniósł stopę ale niezbyt wysoko, a równocześnie zastosował restrykcje kredytowe. Jedno można przyjąć za pewnik, że podniesienie stopy w tym momencie do nawet najwyższego poziomu nie byłoby w istniejących warunkach ani uratowało waluty, ani zniechęciło zagrożone niewypłacalnością banki do zadłużania się w instytucji emisyjnej. Podobnie — jak to wykazaliśmy wyżej — utrzymywanie od samego początku stopy oficjalnej na najwyższym nawet poziomie nie byłoby zniechęcało do zadłużania się w Banku Polskim. Prawdziwa przyczyna tej sytuacji, pozornie bez wyjścia, leżała w rozdęciu wydatków w pierwszym budżecie złotowym skazanym z góry na deficyt (przez automatyczną zwyżkę płac urzędniczych w parze ze wzrostem wskaźnika kosztów utrzymania) i niewątpliwym przeciążeniu podatkowym, które wywoływało w obawie przed likwidacją przedsiębiorstwa konieczność zadłużania się na zapłatę podatków w każdej formie i na każdy procent. U podstaw wszystkich tych trudności leżał brak rentowności przemysłu, który nie mógł eksportować wskutek dysproporcji cen w kraju i za granicą. W tych warunkach uratować sytuację a przynajmniej odwlec katastrofę mogła tylko duża pożyczka zagraniczna, która zwiększyłaby rezerwy Banku, a równocześnie odciążyła go od nacisku kredytobiorców i obniżyła stopę procentową. Na takich pożyczkach były oparte wszystkie zagraniczne reformy walutowe w tym okresie. Bank Rzeszy, który — jak to wspomnieliśmy wyżej — podobnie jak i Bank Polski utrzymywał w pierwszym okresie po reformie walutowej stopę na poziomie zbyt niskim dzięki przypływowi kredytów zagranicznych doczekał się równowagi stóp na rynku i mógł równocześnie zliberalizować swoją politykę kredytową. Sprawozdanie Reichsbanku za 1924 r. (str. 5) wspomina, że wskutek przyjęcia planu Dawesa nastąpiło takie wzmocnienie sytuacji Banku, że „dla poparcia wysiłków rządu zmierzających do potanienia kredytu mogły być wprowadzone różne ułatwienia kredytowe np. rozszerzenie o 10% kontyngentów dyskontowych". Równocześnie przedłużył Bank Rzeszy maksymalny termin płatności weksli przyjmowanych do dyskonta z 6 — 8 tygodni do 3 miesięcy. Doświadczenie wykazało, że i Polska nie mogła przy ówczesnej polityce skarbowej uzdrowić swego gospodarstwa bez pożyczki zagranicznej. Dopiero automatyczna redukcja budżetu przez deprecjację złotego i rzeczywiste oszczędności przywróciła równowagę nie tylko na odcinku skarbowym, ale także w połowie 1926 r. uzdrowiła rynek kredytowy. Te same przyczyny przywróciły także rentowność produkcji.

Równocześnie jednak to naturalne uzdrowienie gospodarki wywołane dostosowaniem kursu waluty pozostawiło głębokie ujemne śla-

dy w psychice społeczeństwa i pośrednio wywarło decydujący wpływ na politykę na odcinku pieniężno - kredytowym w następnych latach. „Uraz psychiczny” wywołany poderwaniem zaufania do własnej waluty, którego wyrazem była wielowalutowość w stosunkach kredytowych i wyjątkowa nerwowość wkładców, został w większej części uleczony dopiero w latach 1931 — 1934, kiedy złoty utrzymał swój parytet po dewaluacji prawie wszystkich walut zagranicznych. Ten właśnie „uraz” społeczeństwa przesądzał poniekąd z góry kierunek polityki pieniężno - kredytowej, która w późniejszych latach musiała postawić sobie za główny cel utrzymywanie kursu waluty za cenę największych nawet ofiar na innych odcinkach życia gospodarczego. Równocześnie wspomnienia — niewątpliwie anormalnych — stosunków na rynku pieniężnym w okresie od pierwszej reformy walutowej do połowy 1926 r. pozostawiły trwały ślad w literaturze naukowej. Poglądy ustalone wtedy nie zostały często do tej pory zrewidowane i są nadal stosowane do zupełnie zmienionych warunków. Wyjaśnieniu nieporozumień powstałych na tym tle poświęcimy dalsze rozdziały tej pracy.

Okres od 1926 do 1938 roku.

Zniżkowa tendencja stopy procentowej, której wyrazem było obniżenie stopy dyskontowej Banku Polskiego do 9½% w połowie grudnia 1926 trwała nadal w 1927. Do 13 maja tego roku Bank obniżał trzykrotnie stopę po ½ punkta (do poziomu 8%). Stopa od wkładów, ustalana od początku 1927 przez Związek Banków, została w kwietniu również obniżona do 8%. Przy tej sposobności należy zaznaczyć, że — nawet w razie zrównania obu tych stóp — kredyt w banku biletowym jest dla banków prywatnych droższy od wkładów. Wynika to stąd, że przy dyskoncie 3-miesięcznych weksli odsetki są płacone z góry 4 razy do roku, a przy wkładach dopisywane dwukrotnie z dołu. W przypadku zatem zrównania stóp na poziomie 8% koszt dyskonta wynosi 8,4166%, a wkładu 8,16%. W praktyce nawet pewna marża na korzyść stopy dyskontowej nie wystarczy aby banki zachęcić do intensywnego zadłużania się w banku biletowym, gdyż zwiększa to ich zależność a równocześnie zmniejsza możliwość wykorzystania kredytu redyskontowego na wypadek, gdy taka rezerwa jest konieczna. Dowodem, że wspomniana wyżej obniżka oprocentowania wkładów była przeprowadzona w odpowiednim momencie był fakt, że tempo przyrostu wkładów zupełnie po niej nie zmalało. Kapitalizacja w tym okresie miała swe źródło przede wszystkim w dużej rentowności produkcji przeżywającej wtedy okres ożywienia. Równocześnie (zwłaszcza po prawnej stabilizacji złotego i zaciągnięciu pożyczki stabilizacyjnej) zaczęły w znacznych ilościach przypływać do kraju krótkoterminowe kredyty zagraniczne, co znacznie upłynniało rynek, czego dowodem był stosunkowo wysoki kurs 5% pożyczki konwersyjnej utrzymujący się od końca

1927 do połowy 1929 na poziomie nie zmienionym [12]), niższym od oprocentowania wkładów 3-mies. Z punktu widzenia techniczno-kredytowego istniały w tym okresie warunki do obniżenia stopy dyskontowej. Przeciw temu jednak przemawiały względy na ogólną politykę gospodarczą, co stwierdza sprawozdanie Banku Polskiego za r. 1928 (str. 19). „Sprawa oczekiwanego po zaciągnięciu pożyczki stabilizacyjnej obniżenia stopy dyskontowej była w ciągu roku kilkakrotnie przedmiotem rozważań Banku. Jednakże szybkie tempo rozwoju wytwórczości i spożycia, wzrost zapotrzebowania kredytowego, wzmożone inwestycje, prowadzące do nadmiernej emisji listów zastawnych, których kurs nie mógł doznać należytej poprawy, duży deficyt bilansu handlowego, a wreszcie zwyżkowa tendencja stopy dyskontowej za granicą, wszystkie te czynniki nakazywały odroczenie pożądanego obniżenia stopy”. Sygnalizowane w tym samym sprawozdaniu pogorszenie koniunktury gospodarczej wystąpiło wyraźnie w roku następnym. Zmniejszenie konsumpcji wywołane w znacznej mierze spadkiem cen rolnych przy utrzymywaniu produkcji przemysłowej na wysokim poziomie wywołało w 1929 r. naturalne w tych warunkach podrożenie ceny kredytu. Objaw ten występujący również bardzo wyraźnie za granicą był zapowiedzią światowego kryzysu, którego początek przypadł na jesień 1929. Zwyżka stopy procentowej za granicą groziła „wycofaniem lokat z Polski i gdy ponadto w ciągu marca oraz w pierwszej połowie kwietnia nastąpił b. znaczny, wynoszący 127 mln. zł, odpływ dewiz z Banku, władze Banku stanęły wobec konieczności podwyższenia stopy urzędowej, podnosząc ją od 19 kwietnia z 8% na 9% od dyskonta weksli, zaś z 9% na 10% od pożyczek zastawowych. Decyzja ta nastąpiła w przeświadczeniu, że na całokształcie życia gospodarczego pewne zwiększenie kosztów kredytu odbije się mniej niekorzystnie, niż zmniejszenie sumy rozporządzalnych kredytów, co w razie pozostawania stopy na poprzednim poziomie groziło ze strony zagranicy jak i na rynku wewnętrznym [13]). Wkrótce po stopie oficjalnej została również do tego samego poziomu podniesiona stopa od 3-miesięcznych wkładów. Ogólne podrożenie kosztów kredytu wystąpiło w parę miesięcy później bardzo wyraźnie w silnej zwyżce rzeczywistego oprocentowania 5% pożyczki konwersyjnej.

Napięcie na polskim rynku trwało kilka miesięcy. „Gdy w drugim półroczu zapas kruszczowo - dewizowy stopniowo wzrastał i gdy również na zagranicznych rynkach pieniężnych nastąpiło odprężenie, Bank obniżył od dnia 15 listopada stopę dyskontową do 8½%, zaś zastawową do 9½%” [14]). W 1930 r. wystąpiła ponownie zniżko-

---

[12]) Sztywność rzeczywistego oprocentowania tej pożyczki w zestawieniu wynika stąd, że dzienne wahania kursowe wyrównywały się na ogół w średnich miesięcznych, a niewielkie wahania średniego kursu nie odbiły się na zestawieniu, w którym zaokrąglono pierwsze miejsca dziesiętne. Prawdopodobnie w tym okresie działała także interwencja w formie zakupów papierów po mniej więcej stałym kursie.

[13]) Sprawozdanie Banku Polskiego za 1929 r., str. 22.

[14]) Sprazowdanie Banku Polskiego za 1929, r., str. 22.

wa tendencja stopy, tym razem jednak była ona w mniejszym stopniu wywołana wzrostem kapitalizacji i przypływem kredytów zagranicznych, a głównie spadkiem zapotrzebowania na kredyt. „Podstawowe czynniki, umożliwiające wytworzenie się płynności na rynku pieniężnym, tj. niższy — niż zwykle — poziom obrotów i stały odpływ sum, zaangażowanych w produkcji, przy równoczesnej przewadze podaży nad popytem kapitałów dały się odczuwać w trzech pierwszych kwartałach roku sprawozdawczego. Istotnie wytworzyła się względna płynność pieniądza i widoczna poprawa na rynku kapitałowym. Sprzyjały ponadto temu zjawisku: forsowne upłynnianie rezerw skarbowych, wzmożona likwidacja zapasów towarowych, powszechne wstrzymywanie się od szerszych inwestycyj, pewna poprawa wypłacalności w porównaniu z rokiem poprzednim, wysoki poziom pogotowia kasowego w bankach, wreszcie eliminowanie ze zorganizowanego obrotu kredytowego firm przemysłowo-handlowych, nie zasługujących na zaufanie. Wskutek spadku cen polepszył się również stosunek zachodzący między ilością rozporządzalnego kapitału a wartością dóbr wymiany" [15]). W parze ze zniżkową tendencją kosztów kredytu nastąpiła w pierwszej połowie 1930 trzykrotna obniżka stopy oficjalnej (do 6½%) a stopa od wkładów 3-miesięcznych została obniżona jednorazowo od 1 lipca. Należy wspomnieć, że w 1930 r. został uchylony podatek od kapitałów i rent, przez co wkłady bankowe stały się bardziej dochodowe dla kapitalistów.

W jesieni 1930 r. w związku z wydarzeniami politycznymi za granicą i zaostrzeniem sytuacji politycznej w kraju wystąpił w bankach przejściowy odpływ wkładów. Portfel wekslowy Banku Polskiego zaczął wzrastać a równocześnie nastąpił znaczny odpływ dewiz. Na niepomyślne tendencje, zarówno na odcinku kredytowym jak i walutowym, zareagował Bank Polski w październiku zwyżką stopy dyskontowej z 6½% do 7½%, a równocześnie począł przeprowadzać ostrzejszą selekcję materiału. „Gdy te zarządzenia nie dawały dostatecznie zadowalających wyników, Bank przeszedł w końcu października do stosowania dalszego środka w postaci ograniczenia dyskonta do weksli, płatnych najdalej w ciągu 75 dni. Biorąc jednak pod uwagę sezonowe ożywienie się życia gospodarczego w okresie jesiennym, władze Banku nie postępowały w tym względzie zbyt rygorystycznie [16]). Jak to wynika z przytoczonej enuncjacji zarządzenia powzięte w końcu 1930 r. miały na względzie raczej sytuację dewizową niż kredytową. Wyrazem tego, że Bank nie dążył wtedy do ogólnej zwyżki kosztów kredytu w kraju, lecz chciał tylko utrudnić zadłużanie się banków w instytucji emisyjnej, był fakt, że po podwyżce stopy oficjalnej nie nastąpiła podwyżka oprocentowania wkładów. Od października tego roku do sierpnia 1932 stopa banku biletowego była o ½ punkta wyższa od stopy wkładów 3-miesięcznych.

---

[15]) Sprawozdanie Banku Polskiego za 1930 r., str. 16.
[16]) Sprawozdanie Banku Polskiego za 1930 r., str. 21.

Płynność rynku i zniżkowa tendencja stopy procentowej utrzymywała się nadal w pierwszych miesiącach 1931 r. Sytuacja uległa radykalnej zmianie w czerwcu, gdy po załamaniu się wiedeńskiego Kreditanstalt'u, a następnie kryzysu bankowego w Niemczech i na Węgrzech, zaczęto wycofywać z Polski kredyty zagraniczne. Równocześnie w kraju wystąpił wyraźny kryzys zaufania przejawiający się wycofywaniem wkładów (zwłaszcza z banków), a we wrześniu po zawieszeniu wymienialności funta angielskiego — w dużym nasileniu tezauryzacji banknotów dolarowych i złota. Tym razem jednak Bank Polski nie zastosował podwyżki stopy dyskontowej, gdyż jak to stwierdza sprawozdanie Banku, w poprzednich miesiącach stopa była utrzymywana na stosunkowo wysokim poziomie wbrew tendencji zniżkowej stóp w zagranicznych bankach biletowych. „To stanowisko pozwoliło Bankowi nie podwyższać stopy śladem innych banków w okresie późniejszym, kiedy próby przełamania szerzącego się pesymizmu i powstrzymania rozwijającego się przesilenia przy pomocy niskiej stopy dyskontowej okazały się złudne, a ostry kryzys walutowy w wielu krajach i kształtowanie się sytuacji na międzynarodowym rynku złota wymagały od tych banków jej podwyższenia. Poza tym należy zauważyć, że wobec kataklizmu finansowego, w jakim świat się obecnie znajduje, stopa dyskontowa i jej wysokość przestają być decydującym a nawet poważnie branym w rachubę czynnikiem w międzynarodowej wymianie kapitałów. W wewnętrznej zaś sytuacji proces likwidacyjny zarówno w dziedzinie kredytów, jak również zapasów towarowych, połączony ze spadkiem cen, był tak silny, że podrożenie kredytu dla przyspieszenia tego procesu było wprost bezprzedmiotowe" [17]). Podrożenie kredytu pod wpływem kryzysu zaufania do waluty i trudnej sytuacji budżetowej wystąpiło najbardziej wybitnie w silnym wzroście rzeczywistego oprocentowania 5% pożyczki konwersyjnej trwającym od maja 1931 do połowy 1932. Do tego czasu mniej więcej trwało też wycofywanie wkładów. Niski kurs 5% pożyczki konwersyjnej w 1932 r. tłumaczy się nietyle rzeczywistym podrożeniem kosztów kredytu krótkoterminowego ile nieufnością do walorów wyrażonych w złotych. Potwierdza to fakt, że kursy państwowych pożyczek dolarowych obniżyły się w tym czasie w znacznie mniejszym stopniu. Bardzo ważnym czynnikiem działającym deprymująco na giełdę była także przeprowadzona w końcu 1932 r. przymusowa obniżka oprocentowania wszystkich wyżej oprocentowanych listów zastawnych i obligacyj nie państwowych. Po uspokojeniu nastrojów nastąpił w drugiej połowie 1932 r. przypływ wkładów do kas instytucyj oszczędnościowych. Wskutek polepszenia sytuacji walutowej i odprężenia na rynku pieniężnym oraz dla poparcia akcji zmierzającej do obniżenia kosztów kredytu, Bank Polski obniżył w październiku 1932 stopę dyskontową z 7½% do 6%. W poprzednich miesiącach nastąpiła dwukrotna obniżka oprocentowania wkładów w P. K. O. i kasach oszczędności, a wkrótce po zniżce oficjal-

[17]) Sprawozdanie Banku Polskiego za 1931 r., str. 32.

nej stopy dyskontowej obniżyły do tego samego poziomu stopę od 3-miesięcznych wkładów banki związkowe. Powszechna obniżka stopy w końcu 1932 r. i równoczesne obniżenie maksymalnej ustawowej stopy od kredytów do 9½% było naturalne w ówczesnym stadium koniunktury. Niski poziom produkcji i obrotów wywołał wtedy znaczny spadek zapotrzebowania na kredyt, a równocześnie — wskutek uspokojenia nastrojów — napływały wkłady i zwiększała się podaż kredytu. Zniżkowa tendencja stopy utrzymywała się również w 1933 r., kiedy wskutek dewaluacji dolara powróciła na rynek część kapitałów tezauryzowanych dawniej w banknotach dolarowych. W kwietniu 1933 została podjęta emisja biletów skarbowych, które pomimo stosunkowo niskiego oprocentowania dość łatwo były lokowane na rynku. Po obniżce stopy dyskontowej Banku Polskiego o 1 punkt w październiku i obniżce oprocentowania wkładów o ½ punkta w grudniu 1933, nastąpiło w połowie 1934 r. obniżenie stopy pobieranej od dyskonta weksli handlowych. Wkrótce po tym nastąpiło obniżenie stopy od kredytów w kasach oszczędności i P. K. O. Zniżka stopy procentowej została zahamowana w 1935 r., w którym dwukrotnie wystąpiła fala wycofywania wkładów i tezauryzacji. Tendencję stopy procentowej od kredytu krótkoterminowego w tym czasie ilustruje dość wiernie rzeczywiste oprocentowanie 5% pożyczki konwersyjnej, które od początku 1934 do jesieni 1935 utrzymywało się na stałym, i stosunkowo niskim, poziomie. W jesieni 1935 częściowo w związku z falą niepewności na rynku pieniężnym, a głównie wskutek oczekiwanej zmiany warunków obsługi tej pożyczki kurs jej obniżył się gwałtownie. W styczniu 1936 nastąpiła ustawowa konwersja szeregu pożyczek państwowych. Na tej podstawie został w maju 1936 r. zmieniony również plan amortyzacji 5% pożyczki konwersyjnej i ostateczny termin umorzenia obligacyj został przesunięty do 1965 r. czyli o lat 20. Wywołane tym znaczne pogorszenie rentowności papieru musiało oczywiście odbić się na kursie a zatem i na rzeczywistym oprocentowaniu pożyczki. Zniżka kursu zaczęła się zresztą wcześniej, gdyż — jak zwykle w takich wypadkach — rynek częściowo z góry „zdyskontował” oczekiwany spadek kursu. Z tych względów zwyżkowa tendencja rzeczywistego oprocentowania 5% pożyczki konwersyjnej w tym okresie nie może być uznana za wskaźnik trendu stopy kredytu krótkoterminowego. Od tego też czasu bezwzględny poziom oprocentowania rzeczywistego tych obligacyj nie jest porównywalny z okresem dawniejszym. Zwyżkowa tendencja stopy utrzymywała się również w pierwszych miesiącach 1936 r. pod wpływem ucieczki kapitałów i tezauryzacji. Uspokojenie i zniżka stopy wystąpiła w parę miesięcy po wprowadzeniu przepisów dewizowych. Z początkiem 1937 r. obniżone zostało oprocentowanie biletów skarbowych, a w połowie tego roku oprocentowanie wkładów we wszystkich instytucjach. W grudniu 1937 r. Bank Polski obniżył stopę dyskontową z 5% do 4½%, a od stycznia 1938 wszystkie instytucje oszczędnościowe i kredytowe obniżyły stopę od wkładów, a skarb oprocentowanie biletów.

Skończywszy pobieżny przegląd sytuacji na rynku pieniężnym przystąpimy do ogólnej charakterystyki tendencyj stopy procentowej w czasie od połowy 1926 do 1938 r. W latach tych zarysowują się trzy okresy. W pierwszym od 1926 r. do końca 1930 zwiększał się wprawdzie popyt, ale równocześnie jeszcze więcej wzrastała podaż kredytu. Podaż ta miała swe źródło zarówno w stosunkowo silnej krajowej kapitalizacji pieniężnej opartej głównie na rentowności przedsiębiorstw (stąd duża akumulacja wkładów w bankach prywatnych) jak i w przypływie krótkoterminowych kredytów zagranicznych. źródłem kredytu były w tym okresie przede wszystkim banki prywatne. W wyniku większej podaży kredytu stopa procentowa miała do połowy 1929 r. tendencję wyraźnie zniżkową. Zwyżka stopy na odcinku kredytu krótkoterminowego, która wystąpiła w drugiej połowie tego roku, była krótkotrwała i wywołana ze względu na położenie walutowe podwyżką stopy dyskontowej Banku Polskiego i stopy od wkładów. Po przejściu napięcia wywołanego likwidacją szczytowej fazy koniunktury gospodarczej nastąpiła w pierwszej połowie 1930 r. ponowna obniżka stopy, mniej zaakcentowana na odcinku kredytu długoterminowego. W całym tym okresie kredyt Banku Polskiego grał rolę neutralną. Stopa od wkładów była na ogół zrównana ze stopą oficjalną a równocześnie pomimo wzrostu kredytów Banku Polskiego w cyfrach bezwzględnych udział ich w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych (Tabl. 14) spadł z 48% w 1924 i 33% w 1925 do 20% w końcu 1930. W tych warunkach bank biletowy nie rozwijał dodatkowej działalności kredytowej, a zatem nie działał — odmiennie niż w pierwszym okresie (1924 — 1926) — zniżkowo na stopę procentową. Jeżeli w latach 1926 — 1930 przeszła Polska, podobnie jak i cały świat, przez okres lekkiej inflacji, to źródłem jej był przypływ kredytów zagranicznych i kreacja kredytu przez samo życie gospodarcze. Nieustanny prawie przypływ wkładów pozwalał bankom w tym czasie na kreowanie kredytu w bardzo zresztą wąskim zakresie wobec słabego rozwinięcia w Polsce obrotów pieniądzem bankowym. Bardziej wyraźna — zwłaszcza w ostatnim okresie prosperity gospodarczej — była kreacja przez samo społeczeństwo zastępczych środków obiegowych głównie w formie weksli.

Drugi okres od końca 1930 do końca 1932 r. charakteryzuje silny spadek podaży kredytu wywołany gwałtownym wycofywaniem lokat i kredytów zagranicznych oraz kryzysem zaufania wewnątrz kraju. Kryzys ten objawiał się wycofywaniem wkładów z banków, tezauryzacją złota i walut zagranicznych oraz niechęcią do angażowania się w lokaty mniej płynne. Wyrazem tej ostatniej tendencji był b. silny spadek kursu 5% pożyczki konwersyjnej. Wzrost rzeczywistego oprocentowania tego papieru tylko w części odpowiadał zwyżkowej tendencji kredytu krótkoterminowego, a głównie był wywołany wspomnianym wyżej ustawowym obniżeniem oprocentowania szeregu innych papierów. Ostra deflacja spowodowana wycofywaniem kredytów zagranicznych wywołała jednak tylko krótkotrwałą zwyżkę stopy na rynku kredytu krótkoterminowego, gdyż równocześnie

bardzo gwałtowny spadek obrotów i produkcji (która w 1932 obniżyła się do najniższego poziomu) redukował zapotrzebowanie na kredyt ze strony handlu i przemysłu. Rolnicy zaś przestali zupełnie występować z popytem na nowy kredyt krótkoterminowy.

Trzeci okres (od początku 1933 do 1938 r.) cechowała na dłuższą metę wyraźnie zniżkowa tendencja stopy procentowej. Pomimo wzrastającej w tym czasie produkcji popyt na kredyt ze strony życia gospodarczego nie był wielki, a to dlatego, że do końca 1935 r. ceny miały tendencję zniżkową a równocześnie przedsiębiorstwa odbudowały w znacznym stopniu własne kapitały obrotowe. Jako główny kredytobiorca występował w tym czasie skarb, którego zadłużenie wewnętrzne wzrosło w okresie od 31/12 1932 r. do 1/10 1936 r. o 1.280 mln. zł [18]). Zadłużanie się skarbu było tylko w niewielkim stopniu kompensowane działającą na upłynnianie rynku emisją bilonu w kwocie 107 mln. zł i odprzedażą akcyj Banku Polskiego za 75 mln.zł. Duży wzrost długu publicznego działający w kierunku zwyżki lub przynajmniej usztywnienia stopy został jednak pochłonięty przez kapitalizację przymusową i dobrowolną. Kapitalizacja dobrowolna nie tylko zaabsorbowała część wzrostu zadłużenia państwa, ale ponadto b. znaczną część pożyczek polskich emitowanych za granicą a repatriowanych w latach 1933 — 1935. Stopa procentowa od kredytów krótkoterminowych miała w tym okresie tendencję wyraźnie zniżkową hamowaną tylko przejściowo (w 1935 i 1936 r.) momentami niepewności walutowej lub politycznej. W 1937 r. wzrost kapitalizacji krajowej, przypływ pożyczki francuskiej a w pewnym zakresie i blokowanie sum zagranicznych bardzo silnie upłynniło cały rynek, czego dowodem, że kurs 5% pożyczki konwersyjnej pomimo pogorszenia warunków umorzenia powrócił do poziomu z lat 1934 — 1935.

Od 1930 r. bardzo wyraźnie występuje rezerwowy charakter kredytów Banku Polskiego. Udział kredytów wykorzystanych przez instytucje finansowe w Banku Polskim wzrastał w tym okresie bez przerwy dochodząc do 92% w końcu 1937 (Tabl. 15), a równocześnie zwiększył się udział kredytów Banku Polskiego w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych (Tabl. 14). że układ stóp na rynku był od 1926 r. zgodny z tendencjami naturalnymi i że kredyt Banku Polskiego miał w tym czasie charakter rezerwy dla aparatu bankowego świadczy fakt, że po zniżce oficjalnej stopy dyskontowej i oprocentowania wkładów w końcu 1933 r. nastąpił w 1934 r. silny napływ wkładów a równocześnie spadek wykorzystania kredytów w Banku i jego udziału w ogólnej sumie kredytów krótkoterminowych. Te same objawy wystąpiły w 1937 r., kiedy po zniżce stopy od wkładów została w grudniu obniżona stopa dyskontowa Banku Polskiego (por. Tabl. 14).

---

[18]) „Mały Rocznik Statystyczny 1938", str. 358.

Włodzimierz Kleniewski.

ZORGANIZOWANY KREDYT ROLNY W ŚWIETLE ODDŁUŻENIA.

W niedługim czasie, według zapowiedzi Pana Wicepremiera Kwiatkowskiego, rozpocznie się zupełnie nowa rolnicza akcja kredytowa. Warunki tej akcji mają być ustalane na zasadach wynikających z doświadczeń okresu przesileniowego. Jednym z poważniejszych doświadczeń ostatnich lat kilku na odcinku kredytu rolnego jest przeprowadzone oddłużenie rolnictwa. Rzut oka wstecz na to, czym było oddłużenie, stanowi bezsprzecznie ciekawy materiał dla wysnucia pewnych przesłanek, na których oprzeć się powinna nowa akcja kredytowa. Pozwoli to niejednokrotnie na uniknięcie wielu przeoczeń, które zdarzyły się w latach prosperity, po których nadszedł ciężki okres kryzysowy. Jednym z ważniejszych problemów tego okresu na odcinku kredytu rolnego było oddłużanie gospodarstw wiejskich. Dosadnym wyrazem wagi zagadnienia oddłużeniowego jest stwierdzenie przez Pana Ministra Skarbu, że globalna suma wydatków poniesionych przez Skarb Państwa w związku z akcją oddłużenia rolnictwa dochodzi do 1 miliarda złotych.

Przyczyną akcji oddłużenia stał się nie tylko miniony kryzys, ale również nieliczenie się zarówno przez kredytobiorcę jak i kredytodawcę z tym, czego można się spodziewać od produkcji rolnej, a także z tym, czego można wymagać od aparatu kredytowego. Przyczyny akcji oddłużenia narastają od czasu, w którym w ogóle można było pomyśleć o prawdziwym kredytowaniu życia gospodarczego, od czasu stabilizacji naszego pieniądza. Skutki akcji oddłużenia formalnie trwać będą tak długo, dopóki nie zostanie spłacone całe zadłużenie objęte ingerencją norm oddłużeniowych, a faktycznie do czasu, w którym powstanie wśród kredytodawców przeświadczenie, że rolnictwo jest rentowną gałęzią gospodarstwa społecznego.

*

* *

Kredyt na ziemiach polskich po dziesięcioletnim okresie wojny światowej i inflacji marki polskiej został niemal doszczętnie zrujnowany. Dla dosadnej ilustracji tego stanu rzeczy można przytoczyć dwie następujące oceny. „Stan zaopatrzenia gospodarstwa społecznego w środki kredytowe pod koniec 1923 roku przedstawiał się w wartości realnej w porównaniu z okresem przedwojennym następująco: bezpośrednio przed wojną — 12.918,9 mil. zł, w dniu 31.XII. 1923 r. — 517,0 mil. zł" [1]). Są to cyfry obejmujące stan kredytów udzielo-

---

[1]) Dr Henryk Nowak „Bankowość w Polsce" — Warszawa 1932.

nych przez bank biletowy, banki kredytu krótkoterminowego, kasy oszczędności, spółdzielnie kredytowe, towarzystwa kredytowe i banki hipoteczne. „Bezpośrednio przed wojną stan pożyczek w listach zastawnych wynosił na ziemiach Polski 6,6 miliarda złotych; wartość skonwertowanych listów zastawnych wynosiła w końcu 1925 r. — 374,9 mil. złotych, czyli 5,6% stanu przedwojennego" [2]).

Analogicznie sytuacja przedstawiała się w dziedzinie kredytu rolnego. Różne obliczenia dotyczące stanu zadłużenia gospodarstw rolnych w instytucjach kredytowych bezpośrednio przed wojną i po inflacji nie są między sobą zgodne [3]).

W każdym razie porównanie stanu zaopatrzenia warsztatów wiejskich w długoterminowy kredyt bankowy w dwuch przełomowych okresach, początek wojny — koniec inflacji, przedstawiało się podobnie do porównania obsługi kredytem całego gospodarstwa społecznego. Jeżeli chodzi o krótkoterminowy kredyt zorganizowany, to raczej należy mniemać, że gospodarstwa rolne kredytem tym w okresie bezpośrednio poinflacyjnym zupełnie nie były obciążone. Domniemanie takie opiera się na znanych zjawiskach: słabszego kontaktu warsztatu rolnego z krótkoterminowym aparatem kredytowym i wolniejszego obrotu środkami kredytowymi pomiędzy wsią a instytucjami finansowymi — niż innych działów gospodarstwa społecznego. Pod wpływem hiperinflacji walutowej aparat kredytowy został ogołocony z nadwyżek kapitalizacyjnych lokowanych przez życie gospo-

---

[2]) Dr Stefan Buczkowski „Odbudowa kredytu długoterminowego" — Pięć lat na froncie gospodarczym — Warszawa 1931.

[3]) Seweryn Ludkiewicz „Zadłużenie i potrzeby kredytu naszego rolnictwa" — Pięć lat na froncie gospodarczym — Warszawa 1931. „Zadłużenie rolnictwa w instytucjach kredytu długoterminowego wynosiło w roku 1914 bez kredytów Komisji Kolonizacyjnej, pruskich banków rentowych, Krajowej Komisji dla Włości Rentowych we Lwowie i Banku Melioracyjnego we Lwowie — ca 6700 mil. zł".

August Popławski „Rozwój kredytu rolnego" — Warszawa 1927. „Porównanie stanu pożyczek ziemskich długoterminowych Rzeczypospolitej Polskiej w różnych terminach, licząc w tysiącach franków złotych, z końcem 1913 r. — 1.910.900, z końcem 1925 r. — 234.520".

Tadeusz Kłapkowski — „Kredyt rolniczy w Polsce" — Biuletyny Spółdzielczego Instytutu Naukowego — Warszawa 1928, zeszyt 3. „Stan obciążenia hipotecznego własności rolnej w instytucjach kredytu hipotecznego przedstawiał w chwili wybuchu wojny światowej — 4082,0 w mil. franków złotych.

Nowak op. cit. „Stan nieumorzonych pożyczek hipotecznych towarzystw kredytowych i banków przedstawiał się na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej bezpośrednio przed wojną w mil. zł.

Większa własność ziemska	Gospodarstwa włościańskie	Nieruchomości miejskie	Pożyczki komun. kolejowe i inne	Ogółem
2.924,4	1.333,9	2.228,7	230,1	6.717,1
43,6 %	19,8 %	33,2 %	3,4 %	100,0 %

darcze. W zakresie kredytu długoterminowego zapanowała kompletna stagnacja. Jedyną niemal instytucją zdolną do udzielania kredytu stał się centralny bank biletowy.

Z tych kilku wstępnych uwag jasnym jest, że właściwie kredyt rolny z chwilą zakończenia okresu inflacyjnego nie istniał. Przypuszczalny stan zadłużenia rolnictwa w instytucjach kredytowych mógł ogółem wynosić ca 300 mil. zł. Sytuacja rolnictwa dzięki specjalnej koniunkturze inflacyjnej, jeżeli chodzi o wyrównanie strat wojennych, przedstawiała się korzystnie. Rolnicy uwolnieni przez inflację od długów uważali, że pojemność kredytowa ich warsztatów jest bardzo duża. Jakkolwiek istotnie bierna zdolność kredytowa warsztatów rolnych była bardzo poważna, to jednak trudno było pomyśleć o zasilaniu kredytem rolnictwa, wobec braku na rynku podaży odpowiednich kapitałów. Brak ten tym silniej odczuwało rolnictwo, ponieważ jest ono gałęzią produkcji o długotrwających okresach wytwórczych. Dobitnym wskaźnikiem potrzeb kredytowych i spekulacyjnego charakteru wolnych kapitałów w pierwszych paru latach po inflacji może być zarejestrowana przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen wysokość stopy dyskontowej od pierwszorzędnych weksli na rynku prywatnym w Łodzi. Najniższy poziom tej stopy w okresie od roku 1924 do połowy roku 1926 wynosił 41% — w maju r. 1925.

Przy takiej sytuacji na rynku pieniężnym zrozumiałe jest, że prywatny kredyt był dla warsztatów wiejskich właściwie niedostępny. Jednocześnie rolnictwo przejawia cały szereg potrzeb kredytowych. Mówi się stale o konieczności intensyfikacji produkcji rolnej przez meliorowanie gruntów, inwestycje budowlane, maszynowe itp., o konieczności zaspokojenia głodu ziemi wśród bezrolnych i małorolnych. Potrzeby te bynajmniej z roku na rok nie maleją, przeciwnie — dzięki względnej stałości wysokiego poziomu cen rolniczych do roku 1930 — wzrastają.

Przy ocenie pojemności kredytowej rolnictwa na poparcie możliwości zwiększenia zadłużenia gospodarstw wiejskich przytaczano wysokość zadłużenia rolników na ziemiach polskich przed wojną, które wielokrotnie przewyższało zadłużenie podczas największego nawet nasycenia kredytem rolnictwa w Polsce Niepodległej. Jednocześnie jak gdyby starano się zapomnieć, że znaczna większość, bo przeszło 85% wszystkich udzielonych na ziemiach Polski długoterminowych kredytów emisyjnych przed wojną miała oprocentowanie od 3% do 4,5%, okres ich umorzenia przeważnie wahał się w granicach od lat 40 do lat 66. I w rezultacie udzielano rolnikom długoterminowego kredytu hipotecznego, opierając go na emisjach oprocentowanych od 7% do 8%, a nawet wyżej i umarzanych najdalej w ciągu 36½ lat. Z ogólnej sumy powojennych emisyj długoterminowego kredytu przeznaczonego na różne cele oprocentowanie niemal 95% wynosiło od 7% do 8%, a okres umorzenia przeszło 65% wynosił od 30 lat do

36½ lat; okres umorzenia reszty kredytów wynosił przeważnie od 5 lat do 19 lat. Przy korzystaniu z kredytów nie liczono się zupełnie z charakterem produkcji rolnej, z celami, na które zaciągano pożyczki. Niejednokrotnie krótkoterminowe wysokoprocentowe kredyty poświęcano na inwestycje amortyzujące się przez długoletnie okresy. Prywatny rynek pieniężny nie mógł stać się odpowiednim kredytodawcą dla rolnictwa zarówno ze względu na wysoką stopę procentową, którą uzyskiwał kapitalista przy lokatach w przemyśle i handlu, jak i ze względu na krótkoterminowość lokat. Wobec takiego stanu rzeczy państwo musiało pośpieszać warsztatom wiejskim z pomocą kredytową. Trzyletni okres 1927 — 1929 można by nazwać okresem optymizmu kredytowego. Wiara w trwałość wysokiego poziomu cen artykułów produkcji rolnej stwarzała domniemanie, że kredyty udzielane warsztatom wiejskim będą spłacane bez specjalnych trudności.

Rok 1930 przynosi bardzo poważny spadek cen artykułów sprzedawanych przez rolnika. Spadek ten w stosunku do roku 1928 wynosi przeszło 30%. Początkowo uważano załamanie cen za zjawisko przejściowe, następne jednak lata przynoszą dalszą jeszcze zniżkę. W rezultacie następuje zupełnie wyraźne zachwianie rentowności gospodarstw wiejskich, bowiem koszty produkcji rolnej obniżają się bardzo nieznacznie, w stopniu niewspółmiernie mniejszym niż ceny wytworów zbywanych przez rolników. Szereg elementów kosztów produkcji pozostaje na niezmienionym sztywnym poziomie. Równowagę budżetową gospodarstwom rolnym zapewnić mogło bądź podniesienie cen rolnych, bądź obniżka kosztów produkcji. Polityka gospodarcza działa zarówno na jednym jak i drugim odcinku. Na odcinku kosztów produkcji postanowiono, poza naciskiem na ceny artykułów nabywanych przez rolnika, oddziałać na obniżenie wysokości obsługi zadłużenia. Wówczas to uwidoczniło się dosadnie, że warsztaty wiejskie są przekredytowane nie tyle może ze względu na globalne obciążenie zobowiązaniami, co ze względu na wysokość rocznych świadczeń, które muszą one poświęcać na regulowanie swych długów. Jaskrawo się uwydatniła niewłaściwa forma kredytowania rolnictwa, polegająca głównie na zbyt wysokim oprocentowaniu kredytów, jak i na zbyt krótkich terminach umarzania pożyczek. Wyrazem zarówno spadku dochodowości produkcji rolnej, jak i niewłaściwej formy kredytów jest wzrost zaległości wobec instytucji długoterminowego kredytu ziemskiego. Wzrost ten w kolejnych czterech latach przedstawiał się jak następuje:

na koniec września	mil. zł
1929 r.	40,0
1930 r.	50,7
1931 r.	62,0
1932 r.	76,7

Liczby te wskazują, że poważna kwota zaległości powstała jeszcze w okresie najpomyślniejszego kształtowania się cen rolnych; przyczyny tego należy upatrywać we wspomnianych powyżej niewłaściwych formach kredytowania rolnictwa. Zrozumiałe, że ze spadkiem dochodowości gospodarstw wiejskich następowało narastanie zaległości. Nie lepiej przedstawiała się sprawa z kredytem krótko- czy średnioterminowym. Przez pewien czas rolnicy wymieniali w instytucjach kredytowych weksle, płacąc odsetki i część należnego kapitału, następnie wymieniano tylko weksle, aż wreszcie przyszedł okres gdy nawet wymiana blankietu wekslowego nastręczała duże trudności. W rezultacie większość zadłużenia krótkoterminowego została zamrożona, zwiększając się stale skutkiem narastania zaległych odsetek. W tym stanie rzeczy sytuacja przedstawiała się bardzo skomplikowanie. Ściąganie od rolników należnych zobowiązań nawet przez stosowanie najbardziej ostrej egzekucji stawało się niemożliwe, pomijając już inne względy, wobec niemożności znalezienia przy ewentualnych licytacjach nabywców na egzekwowane obiekty. Z drugiej znów strony położenie aparatu kredytowego skutkiem niewypłacalności rolników stawało się co raz trudniejsze. Należało więc znaleźć środki, które by ten wysoce niezdrowy stan rzeczy usunęły.

Zadłużenie rolnictwa w instytucjach kredytowych szacowane było w okresie rozpoczęcia akcji oddłużania na 2,5 do 2,75 miliarda zł [4]) (na dzień 1 października 1932 r.). Z kwoty tej na zadłużenie z tytułu kredytu krótko- i średnioterminowego przypadało ca 820 mln zł, na zadłużenie z tytułu długoterminowego kredytu emisyjnego ca 1.200 mln zł i na zadłużenie z tytułu kredytu długoterminowego gotówkowego ca 475 mln zł. Kwoty te w porównaniu z zadłużeniem przedwojennym przedstawiały znacznie mniejsze obciążenie rolnictwa kredytem zorganizowanym podanym na wstępie artykułu. Przyczyna niemożności jego obsługi zgodnie z tym co powiedziano poprzednio to załamanie się cen rolnych i niewłaściwa forma kredytów.

Ustawodawca przy opracowaniu akcji oddłużenia zdążał do usunięcia obu przyczyn. Jasnym było że kryzysowy poziom cen rolnych nie jest poziomem stałym, dlatego normy oddłużeniowe dla regulowania zobowiązań rolniczych narzuciły paroletnią karencję w spłacie kapitału. Usunięcie złej formy kredytu polegało w kredycie długoterminowym na przedłużeniu okresu spłaty nawet do lat 60 i na obniżeniu oprocentowania nawet do 3%. Podobnie również w zadłużeniu krótkoterminowym ustalono górną granicę odsetek i rozterminowano spłatę długów na wieloletnie spłaty do lat 14. Karencja stanowić miała środek na ułatwienie przetrwania zniżki cen rolniczych. Rozterminowanie spłat i obniżenie oprocentowania stanowiło likwidację złych form kredytu.

Zrozumiałe, że postulaty rolnicze wysuwane w kierunku obniże-

[4]) Według obliczeń Ministerstwa Skarbu 2.748,1 mln. zł; wg obliczeń Państw. Banku Rolnego 2.492,0 mln zł.

nia zadłużenia gospodarstw wiejskich szły znacznie dalej, a mianowicie w kierunku redukcji kapitału wierzytelności. Postulaty te znajdowały uzasadnienie w tym, że ceny artykułów sprzedawanych bezpośrednio przez rolnika spadły więcej nawet niż o 60% w stosunku do swego poziomu z roku 1928. Zadośćuczynienie postulatom redukcji kapitału wierzytelności byłoby równoznaczne z podcięciem bytu instytucyj kredytowych, a następnie połączone by było ze zrezygnowaniem z dorobku kapitalizacyjnego w formie wkładów w instytucjach kredytowych, co przy chronicznej anemii kapitalizaeji w naszych warunkach gospodarczych mogło by spowodować nieobliczalne następstwa. Zresztą rozwiązaniu polegającemu na dalekoidących redukcjach zadłużenia kładło kres słuszne przeświadczenie, że ceny artykułów rolnych po zakończeniu kryzysu ulegną zwyżce. Naczelną przeto zasadą obniżenia zobowiązań warsztatów wiejskich było: przyznać jak najdalej idące ulgi nie podkopujące i tak już słabych procesów kapitalizacyjnych społeczeństwa.

Ingerencja norm oddłużeniowych pomiędzy dłużnikiem-rolnikiem a wierzycielem-instytucjami kredytowymi znalazła jednak dość poważne możliwości, aby bez naruszania dorobku kapitalizacyjnego przyjść zadłużonym warsztatom rolnym z wydatną bardzo pomocą przez zmniejszenie zadłużenia z tytułu kapitału udzielonych kredytów. Redukcja ta obciążyła Skarb Państwa i dotyczyła zwłaszcza tych kredytów, które zostały udzielone rolnikom w czasie szczególnie korzystnego kształtowania się cen w okresie, który został nazwany okresem optymizmu kredytowego — oraz tych kredytów, które udzielano dla wyrównania strukturalnych braków naszego rolnictwa, głównie celem przebudowy ustroju rolnego. Przy udzielaniu kredytów na przebudowę ustroju odsuwano jak gdyby na drugi plan sprawę zabezpieczenia zwrotu pożyczki. Stąd powstawały takie sytuacje, że bezrolni włościanie otrzymywali z parcelacji państwowej ziemię całkowicie na kredyt bez zadatku, a ponadto jeszcze kredyt gotówkowy na zagospodarowanie się. Kredyt ten od pierwszej chwili jego udzielenia skazany był na to, aby stać się w najlepszym wypadku bezprocentową pożyczką, a przy nieznacznym osłabieniu czy to cen artykułów rolnych, czy spadku wydajności gospodarstwa rolnego skazany był na to, aby częściowo stać się bezzwrotną zapomogą. Jakkolwiek przekredytowanie to okazało się, zwłaszcza w obliczu kryzysu, wysoce nieracjonalnym, to jednak cofanie się z tej drogi w formie egzekwowania należności przez licytowanie drobnych gospodarstw byłoby już z tego względu niedopuszczalne, że zaprzepaszczałoby stale aktualne zagadnienie reformy rolnej.

Z motywem powyższym ściśle się również wiąże przy przeprowadzaniu oddłużenia wyraźne uprzywilejowanie drobniejszych warsztatów rolnych. Dalej idące ulgi dla małej własności były po prostu ochroną najsłabszej gospodarczo warstwy rolników, dla których każde okrojenie posiadłości stawało się podkopaniem ich bytu. Po-

nadto należało się liczyć z wielką ilością drobnych gospodarstw, które w razie bezwzględnej egzekucji musiałyby być opuszczone przez właścicieli, co groziłoby zarówno poważnymi konsekwencjami gospodarczymi jak i społecznymi.

W teoretycznych wywodach niejednokrotnie się wskazuje na przewlekłość rozwiązywania zagadnienia oddłużenia rolnictwa przez ustawodawcę i aparat kredytowy. Wskazuje się nie bez słuszności, że jedną z przyczyn opieszałego regulowania przez dłużników zobowiązań objętych oddłużeniem jest przyznawanie nowych ulg po zapowiedzi, że poprzednio udzielone — są ostatecznymi. Stanowisko to występujące przeciw przewlekaniu oddłużenia uznać należy tylko za częściowo słuszne, bowiem najwnikliwsze nawet dociekania nie mogą przewidzieć jak głęboko depresja dotknie gospodarstwo społeczne. Całkowite przeto usunięcie nadmiernego obciążenia gospodarstw przez jednorazowe unormowanie należałoby uznać nie tyle za objaw ścisłego przewidywania, a byłoby jedynie dowodem „szczęśliwego" rozwiązania skomplikowanego zagadnienia lub najwyżej właściwej intuicji polityki gospodarczej.

Inną wadą, bodaj znów taką, której nie dało się wyeliminować z akcji oddłużenia rolnictwa, była zasada rozszerzenia akcji na wszystkie warsztaty wiejskie. Bezsprzecznie właściwsze byłoby zbadanie sytuacji finansowej każdego dłużnika i ścisłe indywidualizowanie ulg. Wówczas efekty oddłużenia mogłyby być znacznie korzystniejsze, gdyż przy poświęceniu bardzo poważnych kwot na ulgi możnaby uniknąć udzielania przywilejów oddłużeniowych tym warsztatom, które zostały przekredytowane przez lekkomyślność ich właścicieli, lub które odniosły specjalne, nieumotywowane swoją sytuacją, korzyści z akcji oddłużeniowej. Jaskrawym przykładem niemożności indywidualnej analizy sytuacji każdego pożyczkobiorcy może być liczba przeszło 700 tys. kont, które zasadniczo zostały objęte oddłużeniem wyłącznie przez Państwowy Bank Rolny.

Obecnie gdy spojrzeć z paroletniej perspektywy na okres nazwany „okresem optymizmu kredytowego", to bezsprzecznie należy stwierdzić, że rolnictwo, dzięki nawet nieracjonalnemu zasilaniu go kredytem, odniosło szereg korzyści, których lata depresji nie zdołały zniszczyć. W pierwszym rzędzie należy wskazać na powstanie nowych gospodarstw, scalenie, likwidację serwitutów — jest to dorobek bezwzględnie trwały. Podobnie niezaprzeczenie trwałym zyskiem rolnictwa są dokonane melioracje. Nie bez znaczenia — na dalszą przyszłość — jest powstanie całego szeregu drobnych lokalnych instytucyj kredytowych, z których wiele przetrwało kryzys i stanowić będą rolniczy aparat kredytowy. Zwracając uwagę na korzyści, które rolnictwo wyniosło z okresu optymizmu kredytowego, nie należy porównywać ich ze stratami dokonanymi przez miniony kryzys.

Depresja gospodarcza i przewlekana z konieczności akcja oddłużeniowa zaciążyła nad kredytem rolnym bardzo przykrymi wskaza-

nymi powyżej konsekwencjami, dając jednocześnie na przyszłość szereg doświadczeń, które są cennymi wskazówkami dla dalszych poczynań w zakresie kredytu rolnego. Na to aby kredytowanie rolnictwa odbywało się normalnie bez oglądania się dłużników i instytucji kredytowych na pomoc ze strony Skarbu Państwa, na to nie tylko potrzebne są odpowiednie formy kredytu rolnego, ale przede wszystkim konieczne jest istnienie rentownych gospodarstw — jest to postulat zasadniczej wagi. Nad realizacją tego postulatu należy stale czuwać zarówno przez odpowiednią politykę w zakresie produkcji rolnej, jak i obrotu artykułami rolnymi. Wymóg ten bynajmniej nie neguje konieczności udzielania rolnictwu ulgowych kredytów, jeżeli chce się osiągnąć pewne cele wyznaczone przez ogólne założenia polityki gospodarczej, cele nie zawsze idące po linii najbliższego i bezpośredniego interesu poszczególnych warsztatów. Jednakże należy ściśle rozgraniczać oba rodzaje kredytów — normalnie oprocentowane tylko na cele dające pełną gwarancję spłacalności — i ulgowe. Zwłaszcza jeżeli idzie o kredyty ulgowe, to przy ich udzielaniu konieczny jest nadzór nad właściwym ich zużyciem. Na to aby móc stwierdzić zarówno celowość udzielonego kredytu, jak i właściwy jego sposób zużycia — konieczna jest znajomość nie tylko procesów produkcyjnych zachodzących w rolnictwie, ale również znajomość kalkulacji nakładów finansowanych przez udzielenie kredytu. Poznanie tych warunków pozwoli na uzgodnienie terminów spłacania zobowiązań z terminem, w którym rolnik będzie otrzymywał zyski z zużytej pożyczki jak również pozwoli na zadośćuczynienie szeregowi innych wskazanych powyżej wymogów właściwej polityki kredytowej.

Miniony kryzys wyjaskrawił szereg przyczyn, dla których oddłużenie musiało być przeprowadzone nie tylko ze względu na zachwianie się strony dochodowej ogółu warsztatów rolnych, ale również i ze względu na niedociągnięcia w kredytowaniu. Do zasadniczych niedociągnięć należy zaliczyć:

1) Nie liczenie się niejednokrotnie z rentownością poszczególnych gospodarstw. Jakkolwiek bowiem sądząc z układu warunków gospodarczych wsi można powiedzieć, że w pewnym okresie czasu rolnictwo jest dochodową gałęzią gospodarstwa społecznego, to na tej podstawie nie wolno wysnuwać wniosków o rentowności wszystkich gospodarstw wiejskich. Pogląd taki uzasadniony jest wielką odmiennością różnych czynników zarówno przyrodzonych jak i gospodarczych, składających się na każdy z warsztatów rolnych. Wiadomo przy tym, że deficytowość warsztatu trwająca nawet przez lat parę nie ujawnia się w tak jaskrawych formach uwstecznienia wytwórczości, jak to ma miejsce w innych nie rolniczych dziedzinach produkcji. Stąd niejednokrotnie zewnętrzne cechy pomyślności warsztatu wiejskiego są tylko złudnymi pozorami jego rentowności.

2) Przekredytowanie szeregu warsztatów nie wskutek zbyt wysokiego zadłużenia, a wskutek nadmiernie wielkich, periodycznie się powtarzających świadczeń na obsługę kredytu. Zło to zostało spowodowane nie tylko nadmiernym dla rolnika oprocentowaniem i zbyt krótkim okresem umarzania udzielanych kredytów, ale również niewłaściwym zużywaniem przez rolników otrzymanych pożyczek na cele amortyzujące się przez znacznie dłuższy czas, niż okres w ciągu którego kredyt musiał być spłacony.

3) Usiłowania polityki gospodarczej osiągnięcia za pomocą kredytowania celów, których realizacja jakkolwiek wskazana ze względu na interesy społeczeństwa, nie rokuje rentowności w okresie wymaganych spłat rozprowadzonych kredytów. Tego rodzaju akcja kredytowa prowadzi tylko do niewypłacalności dłużnika, który staje się bankrutem albo człowiekiem uzyskującym bezzwrotną zapomogę.

Dr. Karol Thaler (Berlin)

FINANSOWANIE BUDOWNICTWA MIESZKANIOWEGO W NIEMCZECH

Wartość budownictwa mieszkaniowego w Niemczech za rok 1937 wyniosła 2 miliardy RM i utrzymała się na poziomie poprzednich dwóch lat. Wzrost jej w porównaniu z rokiem 1933, który zapoczątkował rozwój gospodarki niemieckiej, jest znaczny, gdyż wówczas budownictwo mieszkaniowe musiało zadowolić się sumą 0,9 miliarda RM. Nie osiągnięto jednak poziomu z roku 1929, kiedy to w czasie ostatniej wysokiej koniunktury budownictwo mieszkaniowe pochłonęło 2,9 miliardów RM. Dział ten pozostaje więc, ogólnie biorąc, w tyle poza powszechnym ruchem wzwyż. Również w ramach samej gospodarki budowlanej straciło budownictwo mieszkaniowe poważnie na znaczeniu wobec tego, że w miarę, jak wzrastające inwestycje państwowe stawały się coraz bardziej głównym motorem ożywienia gospodarczego, budownictwo publiczne wysunęło się na plan pierwszy: w roku 1932 wartość jego wyniosła 0,9 miliarda RM., w roku 1937 już 5,5 — 6 miliardów RM. Podczas gdy w latach 1928/29 budownictwo mieszkaniowe stanowiło ⅓ wartości ogólnej produkcji budowlanej, to dziś spadło ono do ⅕ tej wartości. Natomiast udział budownictwa publicznego wzrósł z 32% do 61% (w ostatnim zaś czasie podwyższył się do 80%).

Dalszym wskaźnikiem w dziedzinie budownictwa mieszkaniowego jest rzeczywisty przyrost mieszkań w ciągu lat ostatnich. Przyrost mieszkań nowych i przebudowanych w roku 1937 wyniósł 330.000 — 340.000, ubytek wyniósł 20.000, a zatem przyrost rzeczywisty mo-

żna ocenić na około 310.000 — 320.000 mieszkań. W ten sposób w cyfrach absolutnych osiągnięto mniej więcej wyniki z ostatniej wysokiej koniunktury. Jeśli jednak rzeczywisty przyrost mieszkań odnieść do 1.000 mieszkańców, to stosunek ten wynosi obecnie 4,8, podczas gdy w roku 1929 wynosił 5,1. W rzeczywistości brak mieszkań jest znaczny. Za ostatnie lata ustalono brak 1,5 miln. mieszkań w Niemczech i cyfra ta wzrosła zapewne jeszcze w ostatnim czasie. Czynnikami, które wywołują zwiększone zapotrzebowanie na mieszkania, są stale zwiększające się cyfry ślubów, wzmożone dążenie do własnego mieszkania w szerszych kołach ludności i wreszcie zwiększone zapotrzebowanie mieszkań robotniczych w związku z powstawaniem nowych ośrodków przemysłowych. Brak materiałów i sił roboczych stanowią poważne hamulce dla budownictwa mieszkaniowego, które poza tym odczuwa w pewnej mierze również brak kapitałów, ponieważ punkt ciężkości przesuwa się coraz bardziej na wszelkiego rodzaju budownictwo publiczne. Istnieje dążenie do zaspokojenia najpilniejszych potrzeb w zakresie budownictwa, a więc do uwzględnienia w pierwszym rzędzie budowy mieszkań małych i robotniczych przed budowlami luksusowymi, willami itp. W związku z tym wzrósł udział mieszkań małych (1 — 3 izby łącznie z kuchnią) i budownictwa mieszkań robotniczych, podczas gdy udział mieszkań średnich się obniżył. Jeśli zaliczyć do mieszkań robotniczych również mieszkania 4-ro izbowe (chociaż na ogół składają się one z $2\frac{1}{2}$ izb z kuchnią), to udział nowo wzniesionych mieszkań robotniczych w roku 1937 wyniesie ponad 100.000 mieszkań. Ciasnocie mieszkaniowej mają również przeciwdziałać: uzależnienie od zezwolenia władz zamiany mieszkań na lokale innego przeznaczenia, jak również próby wymiany lokatorów, polegające na tym, że wywierany jest np. wpływ na rentierów, żeby przenieśli się do miejscowości, w których istnieją łatwiejsze warunki mieszkaniowe.

Budujący i koszty budowy.

Wśród budujących w wielkich i średnich miastach większość stanowią nadal osoby prywatne. Udział ich w nowo wzniesionych mieszkaniach w roku 1937 wyniósł ponad 58%. Drugie miejsce zajmuje budownictwo mieszkaniowe instytucyj o charakterze użyteczności publicznej (38%); na korporacje publiczne zaś przypada 3,3%. Analizując rozwój w ciągu lat ostatnich, można stwierdzić poważny spadek działalności organów publicznych w budownictwie mieszkaniowym (w roku 1933 udział ich wynosił ponad 10%). Natomiast udział przedsiębiorstw użyteczności publicznej poważnie wzrósł (do 49.200 mieszkań w dużych i średnich miastach). Pomimo, iż większość mieszkań w wielkich i średnich miastach została wybudowana przez przedsiębiorców prywatnych (75.000 mieszkań), to jednak udział tych ostatnich w całym budownictwie mieszkaniowym zmniejszał się stale w ciągu ostatnich lat.

Nie małą rolę w tym stanie rzeczy odgrywa sprawa kosztów budowy i zdobycia kapitału. Mimo prawnej stabilizacji cen w Niemczech można jednak stwierdzić w ciągu ostatnich lat wzrost kosztów budowlanych. Wskaźnik ogólnych kosztów budowy wzrósł z 72,1 w roku 1933 do 77,1 w roku 1937. W okresie lat 1933 — 1935 wzrost kosztów wynosił 16%. W związku z tym podniosły się przeciętne koszty budowy np. 3-pokojowego mieszkania z 5880 RM do 6.910 RM oraz mieszkania 4-pokojowego z 7.870 do 8.840 RM (między rokiem 1933 i 1935). Z drugiej strony rentowność domów jest niezadowalająca. Reglamentacja cen wyklucza prawie w zupełności podnoszenie komornego, podczas gdy obciążenia podatkowe pozostały te same, względnie nawet wzrosły w wyniku nowych reform podatkowych. Natomiast płatność komornego polepszyła się dzięki zwiększonym dochodom. Zaległości w płaceniu komornego zdarzają się nader rzadko. Wpływy z wynajmu i dzierżawy wyniosły za rok 1936 (zgodnie z danymi Urzędu Statystycznego Rzeszy) 810 miln. RM, podczas gdy w roku 1933 wyniosły one 720 miln. RM. Z powyższego wynika, że wzrost wpływów nie jest zbyt wysoki, chociaż w międzyczasie wzrosła ilość istniejących mieszkań. W dochodowości nowo wybudowanych mieszkań pozwala zorientować się wydane zarządzenie ministerialne, które ustala godziwe przychody z nowych budynków. Przyznaje ono przy nowych budowlach, sfinansowanych z wolnej ręki, dla kapitałów własnych do 50% wartości budowy i gruntu oprocentowanie w wysokości 5%, powyżej tej granicy — 6%. Te granice rentowności zostały na ogół już osiągnięte.

Źródła finansowania budownictwa.

Podana na wstępie wartość budownictwa mieszkaniowego w roku 1937 w sumie 2 miliardów RM określa ramy finansowania tego budownictwa. Zdaniem czynników oficjalnych istniały wystarczające środki finansowania oraz zapewnione były w odpowiedniej wysokości pierwsze i następne hipoteki, natomiast w ostatnim czasie wyłoniły się pewne trudności, leżące zwłaszcza w sferze tzw. „finansowania szczytowego”. Według danych Niemieckiego Instytutu Badania Koniunktur oraz Niemieckiego Banku Budowlanego w Berlinie (specjalna instytucja finansowa dla budownictwa) pokrył rynek kapitałowy własnymi siłami sumy, potrzebne dla budownictwa mieszkaniowego w 9/10, a więc w wysokości 1,8 miliardów RM. Nastąpiły jednak pewne przesunięcia, o których warto wspomnieć, a mianowicie przesunięcia od prywatnego kapitału ku zorganizowanemu kredytowi rzeczowemu, które to zmiany wystąpią prawdopodobnie silniej również w przyszłości. Dopływ kapitału prywatnego jest mniejszy w związku z ograniczeniem budownictwa prywatnego i ze wzrostem budowy mieszkań robotniczych. W ten sposób kredyt zorganizowany zyskuje coraz bardziej na znaczeniu. Zorganizowani kredytorzy (kasy oszczędności, ubezpieczenia, banki hipoteczne) pokryli 57%

ogólnego zapotrzebowania w wysokości 1.135 miln. RM. Około 200 miln. czyli 10% pochodzi bezpośrednio ze środków publicznych. Udział niezorganizowanego kapitału prywatnego (hipoteki prywatne, kapitały własne itd) wyraża się cyfrą 665 miln. RM. czyli 33%.

Inwestycje w budownictwie mieszkaniowym i osiedleniowym[1])

(w milionach RM)

Źródło finansowania:	1929	1933	1935	1937
1) Inwestycje ogólne	2.900	900	1.600	2.000
2) Środki publiczne	1.230	185	220	200
z czego:				
a) hipoteki z podatku czynsz.[2])	765	10	30	40
b) pożyczki i zaliczki Rzeszy, krajów i gmin	465	175	190	160
3) Środki zorganizowanych kredytorów:	1.240	135	620	1.135
z czego:				
a) prywatne banki hipoteczne	355	—	85	200
b) publiczno - prawne instyt. kred.	200	—	70	135
c) kasy oszczędności	455	—	200	400
d) pryw. i publ. zakłady ubezpieczeń życiowych	100	45	100	150
e) ubezpieczenia społeczne	130	35	95	170
f) kasy budowlano - oszczędnościowe	—	55	70	80
4) Inne środki:				
(hipoteki prywatne, kapitał własny itp.)	430	580	760	655

Udział kapitału prywatnego w budownictwie mieszkaniowym wynosi obecnie okrągło ⅓ ogólnej sumy wydatkowanej na ten cel. W tym zestawieniu środki publiczne wydają się stosunkowo niewielkie. Tym niemniej znaczenie publicznej pomocy finansowej, zwłaszcza udzielonych gwarancyj, jest bardzo duże i stale wzrasta. Według danych Banku Budowlanego 40% mieszkań (146.400) zostało wykończonych w roku 1937 przy użyciu różnych form pomocy państwowej. Nie chodzi przy tym o wyłączne i bezpośrednie finansowanie z pieniędzy publicznych, lecz raczej o *rozszerzenie publicznego poparcia dla budownictwa* w drodze zaliczek, zapomóg i gwarancyj. Pomoc ta jest tym bardziej potrzebna, że liczba budujących o wystarczającym kapitale stale się zmniejsza, a środki instytucyj społecznych są w wielu wypadkach bardzo ograniczone. Pomoc państwowa służy przede wszystkim na pokrycie znacznej części „finansowania szczytowego", którym jeszcze zajmiemy się poniżej.

---

[1]) Według danych Institut f. Konjunkturforschung, Berlin. Przegląd Tygodniowy, marzec 1938.

[2]) Chodzi tu o hipoteki, powstałe po ustabilizowaniu waluty w roku 1924 ze specjalnego podatku od nieruchomości (podatek czynszowy). Podatek ten był pomyślany jako wyrównanie za utrzymanie wartości budynków w czasie inflacji, która zniszczyła wartość majątku gotówkowego oraz w papierach wartościowych. Podatek ten powoli ulega likwidacji, a więc sumy płynące zeń na budownictwo mieszkaniowe również odpowiednio maleją.

Finansowanie pierwszej hipoteki.

W tej dziedzinie czołowe miejsce zajmuje kredyt zorganizowany. Dostarczył on środków na pierwszą hipotekę w sumie 1.135 milionów RM na ogólną sumę 2 miliardów RM. Około ⅔ nowych pożyczek przypadło na budownictwo nowe i około ⅓ na budownictwo stare. Do tego dochodzą gwarancje Rzeszy, które zorganizowanemu kredytowi dają możność korzystania nie tylko z pierwszej, ale i z drugiej hipoteki. Mniej więcej 16% pożyczek, udzielonych przez kredyt zorganizowany, wypada na dalsze hipoteki. Dostarczenie przez instytucje hipoteczne tak wielkich sum na hipoteki było umożliwione dobrym zbytem listów zastawnych i zwiększonymi wpływami ze spłat i rat umorzeniowych, które w ogóle coraz bardziej stają się główną podporą interesów hipotecznych.

Jak wynika z poprzednio zamieszczonej tablicy, publiczno - prawne instytucje kredytowe łącznie z prywatnymi bankami hipotecznymi postawiły do dyspozycji 335 miln. RM na hipoteki. Udział kas oszczędnościowych jest większy i wynosi 400 miln. RM, czyli ⅕ ogólnych środków finansowych. Instytucje hipoteczne muszą zmniejszać swoją działalność w dziedzinie kredytu dla budownictwa mieszkaniowego, gdyż posiadane zapasy listów zastawnych są prawie zupełnie wyczerpane, nowe zaś emisje są zawieszone istniejącymi zakazami, w kasach oszczędności natomiast hamująco na nową ekspansję kredytową działa ograniczenie pożyczek hipotecznych do 50% stanu wkładów oszczędniościowych. Dużą pomocą dla budownictwa mieszkaniowego było przydzielenie 150 miln. RM przez prywatne i publiczne zakłady ubezpieczeniowe oraz 170 miln. RM wypłacone przez ubezpieczenia społeczne. Wreszcie należy wspomnieć o kasach oszczędnościowo - budowlanych, których znaczenie na polu finansowania budownictwa mieszkaniowego stale wzrasta.

Dalsze hipoteki.

Sprawa dalszych hipotek przedstawia się bardziej problematycznie. Zorganizowany kredyt podlega w udzielaniu pożyczek na nieruchomości ograniczeniom ze względu na bezpieczeństwo lokat. Stworzenie dalszych hipotek dla własności miejskiej odgrywało już pewną rolę przed wojną. Stosowano przy tym różne rozwiązania, jak np. zabezpieczenia hipoteczne oraz wspólnoty gwarancyjne właścicieli domów. Okazało się jednak, że wyniki osiągnąć można było tylko tam, gdzie w grę wchodziły gwarancje publiczne. Po ustabilizowaniu waluty Rzesza przeznaczyła część podatku czynszowego na cele tzw. drugiej hipoteki (patrz tablica). Jeśli chodzi o wysokość tych sum, to między rokiem 1924 i 1932 wydano na drugą hipotekę z tego podatku specjalnego ponad 5 miliardów RM. Obecnie na cele budownictwa mieszkaniowego są do dyspozycji wyłącznie spłaty i odsetki od pożyczek hipotecznych, udzielonych z podatku czynszowego, możliwości finansowania skurczyły się więc poważnie. Próbo-

wano odtąd rozwiązać sprawę drugich hipotek w ramach zorganizowanego kredytu przez stworzenie specjalnych instytucyj względnie przez objęcie gwarancyj. Okazało się jednak, że problem ten nie może być rozwiązany na tej drodze. Od 1933 roku obejmuje więc Rzesza gwarancje za drugie hipoteki w budownictwie małych mieszkań i osiedli, a poza tym stawia do dyspozycji pożyczki na dalsze hipoteki.

Na ogół więc pomoc ta jest ograniczona do budownictwa drobnego i osiedleniowego zgodnie z tendencją popierania budownictwa mieszkań i osiedli robotniczych. Organem wykonawczym jest instytucja *„Deutsche Bau-und Bodenbank A. G.”*, która stanowi własność Rzeszy. Jak wynika z danych tego banku, który występuje tutaj w charakterze powiernika Rzeszy, uruchomił on na cele dalszych hipotek ponad 600 miln. RM (z czego do końca 1937 roku przyznał 410 miln. RM). Dla gwarancyj Rzeszy na drugą hipotekę ustalony został w *Deutsche Bau-und Bodenbank.* kontyngent ramowy na 900 miln. RM, na poczet którego udzielonych zostało do końca 1937 roku 557 miln. RM gwarancyj. Łącznie bank ten administrował w końcu 1937 na rachunek Rzeszy sumą 970 miln. RM pożyczek i gwarancyj, przy pomocy których wybudowano około 600.000 mieszkań. Gwarancje Rzeszy dla budownictwa drobnego i osiedleńczego mają umożliwić instytucjom zorganizowanego kredytu rzeczowego udzielanie pożyczek do 75% trwałej wartości szacunkowej.

Finansowanie małych osiedli i mieszkań ludowych opiera się według danych Niemieckiego Banku Budowlanego w 40 — 50% ogólnej wartości na pierwszej hipotece. Jako druga hipoteka występuje przeważnie zabezpieczona gwarancją Rzeszy pożyczka w granicach 40 do 70%. Następnie idą pożyczki Rzeszy w części od 60 do 90% kosztów. Do całkowitego sfinansowania pozostaje ostatecznie jeszcze 10 do 15%. Przy tak zwanych mieszkaniach ludowych i małych osiedlach Rzesza przejęła dotychczas gwarancję w około 2/3 wszystkich wypadków.

Jeśli chodzi o zakres udzielania gwarancji państwowej dla mieszkań małych (robotniczych), to w roku 1937 objętych nią zostało około 100.000 mieszkań. Jak z tego wynika, z gwarancji tej skorzystało około ⅓ ogólnej ilości nowo wzniesionych małych mieszkań. W okresie od roku 1933 do 1937 zostało wykończonych około 200.000 małych mieszkań przy pomocy tego zabezpieczenia. W ostatnim więc dopiero okresie państwo zajęło się intensywniej tą sprawą. Ogólne koszty budowy małych mieszkań, które korzystały z gwarancji Rzeszy, wynosiły w końcu 1937 roku, łącznie z terenami, okrągło 2 miliardy RM, z czego 840 milionów czyli 43% przypada na pierwsze hipoteki, 27% na drugie hipoteki zabezpieczone przez państwo i 30% na finansowanie pozostałe. Średnia wysokość państwowej gwarancji hipotecznej w 1937 roku wynosiła 1.785 RM.

Jako źródło pieniężne dla zabezpieczonych pożyczek hipotecznych —

Rzesza jest przecież tylko gwarantem — występuje przede wszystkim zorganizowany kredyt, kasy oszczędności, publiczno - prawne instytucje kredytowe, ubezpieczalnie społeczne, prywatne banki hipoteczne i wreszcie prywatne i publiczne zakłady ubezpieczeń (w tej kolejności). W 93% wypadków te same instytucje, które udzieliły pożyczek na pierwsze hipoteki, występują jako źródła pieniężne dla drugich, zabezpieczonych przez państwo hipotek. Publiczno - prawne instytucje kredytowe i ubezpieczalnie społeczne przejęły same prawie we wszystkich wypadkach również drugą hipotekę. Podobne gwarancje państwowe i pożyczki przewidziane są również dla budownictwa małych osiedli. Tak samo dla wiejskiego budownictwa mieszkaniowego dla robotników i rzemieślników wydane zostały osobne zarządzenia, jednak z mniejszym nakładem środków.

Finansowanie szczytowe budownictwa mieszkaniowego.

Poza drugą hipoteką, ważny problem stanowi sfinansowanie reszty potrzebnych na budowę środków (tzw. finansowanie szczytowe). Wspomnieliśmy już, że obejmuje ono część kosztów budowy, leżącą w granicach ostatnich 70 względnie 80% do 100% ogólnej wartości budowli. W czysto prywatnym budownictwie mieszkaniowym są to częstokroć własne środki budującego, prywatne pożyczki, kredyty zaliczkowe itp. Udział kapitałów własnych jednak zmniejsza się, szczególnie jeżeli chodzi o mieszkania robotnicze. W wyposażonym w gwarancję Rzeszy budownictwie mieszkaniowym, przy którym państwo przejęło odpowiedzialność za drugą hipotekę, względnie samo udzieliło pożyczki, finansowanie szczytowe kształtuje się mniej więcej następująco: nieco więcej, niż połowa pozostałych kosztów budowy pokrywana jest na ogół ze środków własnych budującego, zaś około 20% przypada na dalszą pożyczkę państwową; na pozostałość zaś składa się zakredytowana reszta ceny kupna względnie kosztów budowy, jak również pożyczki i zaliczki, udzielane przez przedsiębiorstwa przemysłowe swoim załogom robotniczym.

Innymi słowy musi państwo, obok dostarczenia drugiej hipoteki, brać również udział w finansowaniu szczytowym, chociaż dotyczy to głównie tylko budownictwa małych mieszkań i małych osiedli. Jak z tego wynika, fundusze publiczne są w coraz większej mierze wciągane do akcji budownictwa mieszkaniowego i udział ich w tej akcji będzie się zwiększał w przyszłości. Szybki rozwój nowych ośrodków przemysłowych wymaga mianowicie odpowiednio zwiększonej i szybkiej rozbudowy mieszkań robotniczych i to w miejscowościach, zupełnie jeszcze do tego nie przygotowanych. Tu właśnie będą musiały okazać wydatną pomoc czynniki publiczne; częściowo zadania te spadają na przedsiębiorstwa przemysłowe. Jednak tam, gdzie państwo występuje jako przedsiębiorca, jak to ma miejsce np. w zakładach Rzeszy im. Hermanna Goeringa, problem budownictwa mieszkaniowego spada naturalnie całkowicie na państwo.

Zagadnienie budownictwa mieszkaniowego wysunie się niewątpliwie w najbliższym czasie w jeszcze silniejszym stopniu na czoło aktualnych problemów. Jeśli obecnie zapotrzebowanie na mieszkania robotnicze stanowi problem główny, to tym niemniej pozostaje również jeszcze nie pokryte zapotrzebowanie na mieszkania innych typów. Już od pewnego czasu zastanawiać się zaczęto nad pytaniem, czy i jak długo jeszcze możliwe będzie zaniedbywanie budownictwa mieszkaniowego na rzecz budowli publicznych. Przy rozwiązywaniu tego problemu wysuwa się jednak szereg zagadnień finansowych. Instytucje, które dotychczas w pierwszym rzędzie wchodziły w grę jako kredytodawcy, są silnie wykorzystane z innej strony. Tak więc kasy oszczędności i towarzystwa ubezpieczeniowe musiały przejąć pożyczki państwowe na wysokie sumy, dochodzące już obecnie do miliardów RM. Instytucje są jednocześnie przez zakaz emisji pozbawione możliwości zdobywania nowych środków, zaś zakaz ten jest znów koniecznością dla zebezpieczenia rynku kapitałowego na potrzeby państwa. Innym hamulcem jest tu s a m p r z e m y s ł b u d o w l a n y, który obecnie d o s z e d ł j u ż d o g r a n i c s w o i c h m o ż l i w o ś c i p r o d u k c y j n y c h, tak, że pewne zahamowanie robót budowlanych stało się koniecznością. Czynnikiem hamującym jest również brak materiałów budowlanych. Jeśliby się chciało w przyszłości silniej rozwinąć budownictwo mieszkaniowe, co odpowiadałoby rzeczywistemu zapotrzebowaniu, to trzeba będzie ograniczyć prawdopodobnie budownictwo publiczne i przeznaczyć dalszą część środków publicznych na budownictwo mieszkaniowe, tym bardziej, że środki prywatne, mogące wchodzić w grę, są już obecnie niewielkie, a w przyszłości zmniejszą się jeszcze bardziej. Niemałą bowiem rolę odgrywa przy tym również sprawa rentowności. Dochodowość domów przedstawia się obecnie jak i na najbliższą przyszłość niezbyt pomyślnie. Ze względu na małe dochody szerokich mas ludności dążeniem jest utrzymanie czynszów mieszkaniowych na niskim poziomie, co przy rosnących kosztach budowy odbijać się musi na dochodowości domów.

PROBLEMY BUDOWNICTWA MIESZKAŃ ROBOTNICZYCH W NIEMCZECH

Zamieszczone poniżej dane o budownictwie robotniczym w Niemczech zaczerpnięte zostały z odczytu, wygłoszonego na ten temat w Warszawie w dn. 1 kwietnia b. r. przez Prezesa Niemieckiego Związku Reformy Mieszkaniowej, *Dr B. Schwana.* Rozważania te stanowią uzupełnienie poprzedniego artykułu, omawiającego ogólnie zasady finansowania budownictwa mieszkaniowego w Niemczech.

Redakcja.

Rząd narodowo-socjalistyczny po dojściu do władzy skierował główny wysiłek swej polityki budowlano-mieszkaniowej przede wszystkim na popieranie budowy mieszkań dla „szarego człowieka", zwłaszcza dla robotnika. Z początkowych zarządzeń w tej dziedzinie wymienić należy zwolnienie od podatków na lat 10 wybudowanych domów na użytek własny oraz przeznaczenie ponad 500 miln. RM. na dopłaty do remontów mieszkań i na finansowanie przebudowy dużych mieszkań na mniejsze. Przy pomocy tej sumy uruchomiono prac budowlanych na przeszło 2 miliardy RM. Przez podzielenie dużych, trudnych do wynajęcia mieszkań, uzyskano w latach 1933 — 1936 przyrost 300.000 nowych mieszkań.

Pojęcie „m i e s z k a n i a r o b o t n i c z e g o" wprowadzone zostało do ustawodawstwa niemieckiego po raz pierwszy w ustawie o podatku gruntowym z 1 grudnia 1936 r., która zdefiniowała je następująco: „mieszkaniami robotniczymi są takie pomieszczenia mieszkalne, które według swej wielkości, rodzaju i wyposażenia, jak również według wysokości obciążeń lub czynszów są przeznaczone dla klasy robotniczej i przez nią są użytkowane". Dla takich mieszkań, wykończonych w czasie od 1 kwietnia 1937 do 31 marca 1940 r., powyższa ustawa przewiduje na przeciąg 20 lat zapomogę Rzeszy w wysokości podatku gruntowego, celem dostosowania obciążeń lub czynszów do zdolności płatniczej robotnika.

Przepisy wykonawcze do tej ustawy podciągają pod pojęcie mieszkań robotniczych: a) drobne osiedla, b) mieszkania ludowe, c) mieszkania dla drobnych dzierżawców, mieszkania patronalne (dostarczane przez pracodawcę), jak również domki budowane na użytek własny przez robotników wiejskich i rzemieślników. Poza wymienioną wyżej generalną ulgą w podatku gruntowym są dla tych lokali mieszkalnych przewidziane różne ułatwienia i publiczna pomoc finansowa zarówno bezpośrednia jak i pośrednia.

Pomoc bezpośrednia dla d r o b n y c h o s i e d l i polega: 1) na uruchomieniu poważnych funduszów Rzeszy na niskoprocentowe pożyczki amortyzacyjne, zabezpieczone na dalszych miejscach hipoteki (dotąd ok. 380 miln. RM); 2) na udzielaniu gwarancyj za pożyczki zaciągane na prywatnym rynku kapitałowym na drugą hipotekę. W drodze pośredniej zaś państwo popiera tego ro-

dzaju budownictwo dużymi ulgami podatkowymi oraz ułatwieniami w zakresie przepisów policyjno-administracyjnych i innych. Wszystkie transakcje i czynności urzędowe związane z budową domu są zwolnione od podatków i opłat na rzecz Rzeszy, krajów i innych korporacyj publicznych. Formalności związane z zatwierdzeniem planów budowlanych i uzyskaniem pomocy finansowej zredukowane zostały przy tym do minimum.

Przy ustalaniu wielkości poszczególnych osad przyjęto jako zasadę, żeby rodzina osadnika mogła w jak najszerszej mierze pokrywać swoje zapotrzebowanie w zakresie produktów ogrodniczych (jak: warzywa, owoce, młode ziemniaki, pokarm dla drobnego inwentarza) oraz produktów zwierzęcych (jak: jaja, mleko, mięso) z własnej produkcji, aby ją w ten sposób uchronić przed nędzą w czasach skurczenia się zarobków. W tym celu przepisana jest odpowiednia wielkość poszczególnej działki, przeciętnie w rozmiarach ok. 1000 m² z czego 800 m² pod uprawę, zaś 200 m² pod mieszkanie, budynki gospodarskie i inne urządzenia. W celu zmniejszenia kosztów nabycia gruntu dopuszczalne są również mniejsze rozmiary własnego gruntu z dodaniem pewnej przestrzeni dodzierżawionej, przy czym przewidziana jest również możność wspólnej dzierżawy dla większej ilości osadników.

W większości wypadków na sfinansowanie drobnych osiedli składają się: 1) pierwsza hipoteka na prywatnym rynku kapitałowym do wysokości 40 — 50% wartości budowli i gruntu, 2) druga hipoteka prywatna z gwarancją Rzeszy do 75% z jednoczesnym udzieleniem pożyczki Rzeszy, najmniej do 60% wartości budynków i gruntu, 3) pożyczka Rzeszy do 80% wzgl. 85% ogólnej wartości (z pożyczki Rzeszy pokrywane są również koszty urządzenia osady — przeciętnie 250 RM), 4) wkład własny osadnika w wysokości 15 — 20%.

Maksymalny koszt budowy poszczególnej osady jest obecnie ustalony na 7000 RM; pożyczka Rzeszy wynosi ok. 1500 do 2.000 RM. Jej oprocentowanie wynosi 3%, może być jednak obniżone do 2%, dla licznych rodzin nawet do 1%. Dodatkowe pożyczki oraz dalsze ulgi w oprocentowaniu przewidziane są dla ofiar wojny oraz dla rodzin posiadających 4 dzieci lub więcej.

Z przytoczonych obliczeń wynikałoby, że obciążenie osadnika wynosi od 25—35 RM miesięcznie, przy czym w kwocie tej mieści się również amortyzacja i mniej więcej po 35 latach osadnik staje się właścicielem obiektu bez żadnych długów. Do 1 kwietnia 1937 r. utworzono 107.885 drobnych osad przy pomocy pożyczek Rzeszy.

Drugi rodzaj budownictwa robotniczego stanowią tzw. m i e s z k a n i a l u d o w e, budowane zwłaszcza w ośrodkach przemysłowych i większych miastach. W myśl wydanych przepisów mają to być najtańsze mieszkania czynszowe w domach jedno lub wielorodzinnych, o najskromniejszych rozmiarach i wyposażeniu. Budowane są przede wszystkim jako domki jednorodzinne systemem domów

bliźniaczych lub szeregowych, z dodaniem ogródka wzgl. kawałka ziemi oraz stajni. Na poddaszu mogą posiadać pomieszczenie dla podnajemcy. Mieszkania jednolokalowe nie mogą korzystać z żadnych ulg. Głównym założeniem przy tym budownictwie są jak najniższe czynsze, które na ogół nie powinny przekraczać 20 do 30 RM miesięcznie. Koszty budowy mieszkania (bez ceny gruntu) nie mogą w zasadzie przewyższać 4.500 RM — w wyjątkowych wypadkach zaś w drogich miastach 5.000 RM. Powierzchnia mieszkalna powinna się wahać około 34 m², dla licznych rodzin zaś ok. 42 m².

Mieszkania ludowe są budowane prawie wyłącznie przez gminy oraz instytucje użyteczności publicznej. Pomoc Rzeszy polega na udzielaniu pożyczek na drugą hipotekę w wysokości ok. 1.000 do 1.500 RM, oprocentowanych na 3% plus 1% na amortyzację. Oprocentowanie może być w pewnych wypadkach obniżone do 1%. Do końca 1937 r. wykończono wzgl. rozpoczęto ok. 50.000 mieszkań ludowych, a dalsze 50.000 miało już zapewnione środki finansowe.

Trzecią grupę mieszkań robotniczych, korzystających ze specjalnej pomocy Rzeszy, stanowią m i e s z k a n i a d l a r o b o t n i k ó w r o l n y c h. Do kategorii tej należą mieszkania dla drobnych dzierżawców, mieszkania patronalne i domy własne dla wiejskich robotników i rzemieślników. Jako „drobnych dzierżawców" (nazywanych w niektórych częściach Polski „komornikami") określa się drobnych chłopów, którzy od większych rolników dzierżawią kawałek ziemi, płacąc za dzierżawę częściowo „odróbką" na roli gospodarza. W ten sposób zbliżają się oni do robotników rolnych, z tą jednak różnicą, że na swoim małym gruncie prowadzą samodzielne gospodarstwo rolne. Na budowę pomieszczeń dla drobnych dzierżawców, którzy muszą się wykazać kwalifikacjami do gospodarowania na roli, udzielane są pożyczki na wzniesienie domu mieszkalnego i budynku gospodarskiego (ten ostatni stanowi w jednym budynku stajnię i stodołę). Pożyczkę otrzymuje gospodarz wydzierżawiający grunt robotnikowi, pożyczka podlega zabezpieczeniu na rzecz Rzeszy w księdze gruntowej gospodarstwa (zagrody dziedzicznej) w granicach 70% wartości przychodowej. Wydane przepisy ustalają minimalny czasokres umowy między gospodarzem i dzierżawcą na lat pięć. Dom mieszkalny musi posiadać: kuchnię mieszkalną o 16 m² powierzchni użytkowej, ogrzewalne osobne sypialnie dla rodziców i dzieci o łącznej powierzchni użytkowej 24 m², sień, komorę wzgl. szafę na środki żywnościowe, wędzarnię, piwnicę i strych. Łączna powierzchnia mieszkalna nie może być mniejsza niż 40 m². Budynek gospodarski powinien na ogół mieć również 40 m² powierzchni użytkowej. Przepisane jest również podwórze i ogródek oraz wyposażenie gospodarstwa dzierżawcy w inwentarz żywy i martwy. Przynależny do gospodarstwa grunt powinien wynosić 2 — 5 ha. Finansowanie powyższych budowli przeprowadza Pruski Bank Rentowy *(Preussische Landesrentenbank)*, który do czasu ukończenia budowy udziela kredytu zaliczkowego, konwertowanego później na długoterminową pożyczkę hipoteczną.

Kosz budowy takiej osady obliczany być może do 5500 RM, maksymalnie do 6.500 RM, z czego 85% może być sfinansowane kredytem *Landesrentenbank*. Według obliczeń dalsze 10% pokrywa własna praca i własne materiały budowlane, tak, że własny wkład kapitałowy wynosi zaledwie 5% kosztów budowy (przy 5500 RM tylko 270 RM). Ponieważ oprocentowanie pożyczki Banku Rentowego łącznie z amortyzacją wynosi 4%, obciążenie z tego tytułu wynosi ok. 187 RM rocznie.

Również mieszkania dla robotników rolnych finansuje Bank Rentowy mniej więcej w takich samych rozmiarach, udzielając na mieszkanie patronalne (budowane przez pracodawcę) 85% kredytu, na domy własne robotników zaś 72%. W tym ostatnim wypadku dochodzi dodatkowo pożyczka Rzeszy do wysokości 1.500 RM, z czego 300 RM przeznaczone jest na sprawienie inwentarza.

Koszt budowy mieszkania patronalnego określony został na 4.500 RM, maksymalnie zaś na 5.500 RM. Przy domach własnych koszty budowy mogą dochodzić do 6.500 RM. Do końca 1936 r. wybudowanych zostało przy pomocy publicznej akcji kredytowej ok. 75.000 mieszkań i domów własnych dla robotników rolnych, na które Rzesza i kraje obróciły okrągło po 130 miln. RM.

Mimo poważnych bezsprzecznie wyników, jakie przy wydatnej pomocy publicznej zostały osiągnięte w dziedzinie budownictwa robotniczego w Niemczech, stan obecny — zdaniem prelegenta — nie rozwiązuje zagadnienia. Twierdzi on zwłaszcza, że obecne rozmiary mieszkań robotniczych (2 pomieszczenia mieszkalne z kuchnią) są nie zawsze wystarczające dla rodzin o dużej gromadzie dzieci. Uważa natomiast, że w rodzinach licznych, posiadających dorastające dzieci, potrzeby mieszkaniowe byłyby dostatecznie zaspokojone przy mieszkaniach o 4 do 5 pomieszczeniach o łącznej powierzchni 50 — 60 m^2, gdyż dopiero takie mieszkania czyniłyby zadość wszelkim wymogom higieny, obyczajności i wychowania społecznego. Ponieważ jednak przeciętny robotnik może płacić najwyżej 25 RM czynszu miesięcznie, a koszt mieszkania nie powinien w zasadzie przekraczać ⅕ zarobków, na osiągnięcie tego wyższego poziomu mieszkaniowego byłyby potrzebne inne większe środki. Jako taki sposób wysunięta została akcja zapomogowa w postaci dopłat do komornego dla biednych rodzin robotniczych o dużej ilości dzieci.

OGRANICZENIA DEWIZOWE

(Przegląd za drugie półrocze 1938 roku).

Wzorem lat ubiegłych okres wakacyjny w zakresie ograniczeń dewizowych minął spokojnie, wyjąwszy być może turystykę do pewnych krajów zagranicznych, która natrafiała na znaczne trudności. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do Francji i Włoch, a w mniejszym stopniu do Jugosławii. Na początku lata, jak wiadomo, ustalono przy wyjazdach do tych krajów w celach turystycznych dość znaczne kwoty, dopuszczalne do wywozu w formie specjalnych czeków czy akredytyw turystycznych, tak np. do Włoch Lir. 2.000 miesięcznie, do Jugosławii do równowartości zł. 750 miesięcznie w dinarach itd. Zważywszy jednak, że tego rodzaju udogodnienia oparte były na specjalnych umowach turystycznych, które z kolei uzależnione są od bilansu płatniczego, w praktyce okazało się, iż ogólne kontyngenty dla turystyki do danego kraju w danym okresie były zbyt małe, szczególnie wobec bardzo znacznego popytu ze strony turystów polskich, ze zrozumiałych względów wybierających te właśnie kraje jako cel wycieczek, zamiast innych krajów, przy wyjeździe do których dopuszczalna jest tylko do wywozu kwota zł 200 na miesiąc. Banki dewizowe, którym dwa czy trzy razy miesięcznie przydzielano skąpe kontyngenty np. lirów turystycznych, były wręcz oblegane przez kientelę, większości której nie mogły zaspokoić. Na skutek tego stanu rzeczy, Komisja Dewizowa cofnęła bankom dewizowym kompetencje w tej dziedzinie, zatrzymując u siebie ośrodek dyspozycyjny. Odtąd turyści muszą składać indywidualne podania do Komisji Dewizowej przy wyjeździe do Włoch czy Francji, Komisja zaś przydziela odnośne czeki turystyczne po porozumieniu z PIR'em i w miarę posiadanych zapasów, po czym sprawa wraca do banku dewizowego do wykonania.

W rozwinięciu istniejących umów turystycznych ukazały się również w Polsce czeki turystyczne, wystawiane w Niemczech i na Węgrzech dla tamtejszych turystów, udających się do Polski, które to czeki inkasowane są przez tutejsze banki dewizowe.

*

Z pośród nowych materiałów w zakresie ustawodawstwa dewizowego w tym okresie należy wymienić s z e r e g o k ó l n i k ó w Z w i ą z k u B a n k ó w, numerowanych od 98 do 103, wydanych przeważnie w porozumieniu z Komisją Dewizową.

I tak więc okólnik nr. 98 wyjaśnia, iż przy przekazywaniu za granicę przez banki dewizowe należności z tytułu inkasa weksli i dokumentów towarowych na podstawie generalnego lub specjalnego zezwolenia Komisji Dewizowej dopuszczalne jest przekroczenie sumy przekazu do zł. 25 tytułem odsetek i kosztów korespondentów zagranicznych, po należytym ich stwierdzeniu.

Okólnik nr. 99 donosi, że wobec szczupłych funduszów na cele turystyki do Francji Komisja Dewizowa nie udzieli bankom dewizowym żadnych generalnych upoważnień, lecz załatwiać będzie wnioski indywidualnie, po porozumieniu z PIR'em. Osoby wyjeżdżające do Francji poza takim przydziałem mogą dodatkowo wywozić krajowe lub zagraniczne środki płatnicze do równowartości zł. 30 na jeden paszport zagraniczny na jeden miesiąc (zł. 10 przy paszporcie zbiorowym).

Okólnik nr. 100 precyzuje sprawę dotychczas nie bardzo wyjaśnioną, a mianowicie wpłat na rachunki blokowane i wypłat z tych rachunków. W tym miejscu pragniemy przypomnieć, że obok rachunków zagranicznych wolnych w złotych oraz rachunków wolnych w dewizie, istnieją rachunki blokowane i rachunki specjalne. Wypłaty z rachunków blokowanych wymagają każdorazowego zezwolenia Komisji Dewizowej, uzyskanie którego jest bardzo trudne. Wpłata na rachunki blokowane cudzoziemców ma miejsce w zasadzie w tych wszystkich wypadkach, gdy wpłacający nie ma zezwolenia ani tytułu do wpłacenia kwoty na rachunki wolne lub specjalne. Z drugiej jednak strony cudzoziemiec, który ma pretensje do krajowca w Polsce, nie może być zmuszony do przyjęcia zapłaty w rachunku blokowanym. I tak np. może zaprotestować weksle płatne w Polsce i czekać lepszych czasów, zamiast przyjęcia za nie zapłaty na rachunku blokowanym, którego praktycznie nie może ruszyć. Omawiany okólnik postanawia, iż bank dewizowy, przyjmując wpłaty na rachunki blokowane, winien żądać od wpłacającego oświadczenia, iż wpłaty dotyczą wierzytelności, należnych bezpośrednio osobom, na rzecz których są dokonywane. Wpłaty takie można przyjmować na rachunki blokowane odnośnych wierzycieli zagranicznych, nie zaś innych cudzoziemców, np. banków zagranicznych, wskazanych przez wierzycieli. Z kolei przy wszelkich wnioskach do Komisji Dewizowej w sprawie dysponowania częścią czy całością sum na rachunkach blokowanych, bank dewizowy winien w porozumieniu z właścicielem rachunku podać pochodzenie poszczególnych wpłat na te rachunki blokowane, od czego zależy z kolei decyzja Komisji Dewizowej.

Okólnik nr. 102 podaje do wiadomości, iż zgodnie z obwieszczeniem Pana Ministra Skarbu z 17 czerwca br. cofnięto uprawnienia banków dewizowych następującym instytucjom:

1) Bank Komercjalny S. A. w Krakowie,
2) Bank Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego w Poznaniu,
3) Bank Kwilecki, Potocki i S-ka S. A. w Poznaniu,
4) Ziemski Bank Hipoteczny S. A. we Lwowie,
5) Komunalna Kasa Oszczędności m. Lwowa, we Lwowie,
6) Dresdner Bank, Oddział w Katowicach.

W związku z powyższym Komisja Dewizowa upoważniła pozostałe banki dewizowe do wykonywania czynności dewizowych, objętych zezwoleniami Komisji Dewizowej, które to czynności dewizowe nie zostały przez wymienione wyżej instytucje wykonane do 18. czerwca br. pod warunkiem przedłożenia oryginalnej decyzji Komisji Dewizowej wraz z dokumentami, jak również do wykonywania zleceń powyższych instytucyj na przekazy za granicę, do przyjmowania wpłat powyższych instytucyj na rachunki za-

graniczne itp. pod warunkiem, że instytucja dająca zlecenie poświadczy w nim bankowi dewizowemu, iż do dnia udzielenia zlecenia dana czynność nie została za jej pośrednictwem dokonana.

Okólnik nr. 103 zawiadamia, iż wobec wprowadzenia w ruchu turystycznym polsko-węgierskim czeków, płatnych w rozrachunku polsko-węgierskim, Komisja Dewizowa upoważnia banki dewizowe do sprzedaży czeków turystycznych na Węgry, emisji PIR'u, w ramach okólnika Komisji Dewizowej nr. 45, tj. do równowartości zł. 750 miesięcznie na jeden paszport, zamiast dotychczasowych akredytyw Banku Polska Kasa Opieki S. A. W wyjątkowych wypadkach Komisja Dewizowa może zwiększyć maksimum ponad zł. 750 (przy paszportach zbiorowych ponad zł. 500). Kurs sprzedaży czeków podano aż do odwołania na zł 111,21 za pengo 100. Jednocześnie Komisja Dewizowa zezwoliła bankom dewizowym i innym instytucjom kredytowym, upoważnionym przez PIR, na honorowanie w ciężar rachunku PIR'u czeków turystycznych węgierskich, emitowanych przez Narodowe Biuro Podróży „IBUSZ" i przedstawianych do zapłaty przez podróżnych z Węgier.

W ślad za tym ukazała się instrukcja PIR'u z dnia 23 lipca br., zawiadamiająca, iż z dniem 25 lipca PIR przyjmuje do rozrachunku z Jugosławią wpłaty z tytułu turystyki i kosztów utrzymania dla obywateli polskich, przebywających czasowo w Jugosławii. Powyższe zarządzenie zostało wprowadzone niezależnie od istniejącego systemu przy wyjazdach do Jugosławii, a mianowicie akredytyw Banku Polska Kasa Opieki S. A. Już jednak w dniu 30 lipca br. PIR zmienił swą decyzję w tej sprawie donosząc, iż przekazy przez clearing mogą być tylko dokonywane na koszty utrzymania dla obywateli polskich, przebywających czasowo w Jugosławii, a nie przy nowych wyjazdach turystycznych, a to wobec szczupłości środków.

*

Rosja Sowiecka. W dziedzinie rozrachunków towarowych z Rosją Sowiecką istnieje od dłuższego czasu specjalne prowizorium. Z jednej strony Rosja Sowiecka nie została zaliczona do krajów, z którymi zawarto umowy rozrachunkowe, przeprowadzane przez PIR, jak np. w wypadku Niemiec czy Jugosławii. Z drugiej zaś strony wprowadzono specjalne ułatwienia dla rozwikłania transakcji towarowych z Rosją Sowiecką. Ten ostatni cel osiągnięto w następujący sposób, sprecyzowany ostatnio w zezwoleniu Komisji Dewizowej z dnia 28. maja br.: Odnośne banki dewizowe mogą bez zezwolenia Komisji Dewizowej przyjmować wpłaty polskich importerów towarów rosyjskich na rachunek „specjalny" za udokumentowaniem importu. Inne wpłaty wymagają zezwolenia Komisji Dewizowej. Z kolei sumy, znajdujące się na rachunku specjalnym, mogą być dysponowane przez Rosję Sowiecką na wypłaty wewnątrz Polski, ale tylko tytułem zapłaty za towary zakupione w Polsce na eksport do Rosji Sowieckiej, pod warunkiem, że eksporterzy wykażą się odpowiednimi dokumentami.

P o l s k i e U s t a w o d a w s t w o D e w i z o w e. W okresie tym ukazały się dwa dalsze dodatki nr. 3 i 4, datowane kwiecień i czerwiec 1938, w opracowaniu Dr. A. Mantla, B. Mateckiego i T. Bielobradka. Jak wiadomo, są to periodyczne uzupełnienia obszernej pracy pod tym samym tytułem, wydanej kilka miesięcy temu.

Dodatek nr. 3 zamieszcza iż extenso rozporządzenie Prezydenta R. P. o tymczasowym wprowadzeniu w życie układu z dnia 30 czerwca 1937 między Polską a Szwajcarią w sprawie płatności, związanych z wierzytelnościami finansowymi. Jak wiadomo, układ ten wprowadza znamienny wyłom w użytkowaniu zablokowanych rachunków, zezwalając posiadaczom szwajcarskim takich rachunków na ich dysponowanie na określone cele, co zostało omówione w uprzednich przeglądach. Następnie w dodatku jest zamieszczone rozporządzenie Prezydenta R. P. w sprawie wprowadzenia w życie tymczasowego układu płatniczego między Polską a Francją, jak również prozumienie pomiędzy Polską a Gdańskiem w przedmiocie uregulowania spraw dewizowych, które to porozumienie zatwierdzone zostało dekretem Prezydenta R. P., ogłoszonym w roku 1938 w Dz. U. nr. 28. Porozumienie to reguluje wywóz towarów z Polski za granicę przez Gdańsk i odwrotnie, jak również wywóz towarów z Polski do Gdańska i odwrotnie. Następnie dodatek zamieszcza zarządzenie Ministra Przemysłu i Handlu z dnia 10 lutego br. w sprawie przyjmowania zgłoszeń wywozowych oraz wydawania zaświadczeń walutowych, co łączy się z reglamentacją towarową w Polsce.

Dodatek nr. 4 zamieszcza obszerną instrukcję Ministerstwa Poczt i Telegrafów z dnia 21 maja br. w sprawie wykonywania przez urzędy pocztowe przepisów o obrocie pieniężnym z zagranicą oraz o obrocie krajowymi i zagranicznymi środkami płatniczymi. W szczególności zasługuje na uwagę paragraf 5, który powiada, iż nie podlega zakazowi wysyłanie za granicę: polis ubezpieczeniowych na towary eksportowane z Polski; nie wypełnionych blankietów wekslowych i czekowych; pokwitowań odbioru należności, jeżeli nie zawierają poleceń wypłaty; wreszcie znaczków pocztowych zarówno stemplowanych jak i nie stemplowanych. W paragrafie 26 powiedziano, iż przy wysyłce weksli i czeków za granicę dokumenty te muszą być zaopatrzone przez banki dewizowe w adnotację o udzieleniu zezwolenia na ich wysyłkę. Jednak na wysyłkę taką wymagane jest specjalne zezwolenie (zaświadczenie wystawiane przez Komisję Dewizową). Dalej instrukcja reguluje kontrolę wszelkich przesyłek i listów poleconych, przekazów pocztowych, ruchu pocztowego z Gdańskiem i przywozu z zagranicy.

W dziedzinie w y k ł a d n i p r a w a d e w i z o w e g o dodatki powyższe podają cały szereg orzeczeń Komisji Dewizowej w odniesieniu do poszczególnych artykułów dekretu Prezydenta R. P. o ograniczeniach dewizowych w Polsce.

Z pośród ciekawszych orzeczeń wymienić tu należy:

„Paszporty wystawiane przez władze administracyjne w kraju, a prolongowane przez konsulaty R. P. za granicą, winny być traktowane jako

paszporty konsularne, a ich właściciele jak cudzoziemcy w rozumieniu dekretu dewizowego".

„Nie wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej ani przekazanie pieniędzy z zagranicy do Polski przez osobę zamieszkałą za granicą, ani przyjęcie nadesłanych lub przekazanych z zagranicy pieniędzy przez osobę zamieszkałą w Polsce. Natomiast, o ile osoba mająca przekazać pieniądze do Polski mieszka w kraju posiadającym ograniczenia dewizowe, winna uzyskać zezwolenie na przekaz od władz dewizowych tego kraju".

„Jedynie cudzoziemcom, stale zatrudnionym w Polsce i związanym z firmą krajową umową o pracę, można wypłacać wynagrodzenie na zasadzie generalnego zezwolenia, zawartego w rozdziale 5 okólnika Komisji Dewizowej nr. 30. Natomiast pokrywanie przez firmy krajowe wydatków na przejazdy, utrzymanie itp. stale zamieszkałych za granicą, a w Polsce przebywających czasowo członków rad nadzorczych lub zarządów tych firm — wymaga zezwolenia Komisji Dewizowej".

„Przepisy dewizowe nie nakładają na osoby, zamieszkałe w kraju, obowiązku zgłaszania posiadanych za granicą papierów procentowych i dywidendowych. Natomiast — stosownie do paragrafu 20 rozporządzenia wykonawczego — wymienione osoby zobowiązane są zaofiarować do skupu Bankowi Polskiemu lub bankowi dewizowemu, bezzwłocznie po otrzymaniu, całkowitą należność za sprzedane za granicą wyżej wymienione papiery oraz kupony od takich papierów".

„Wnioski, w których petent zmienia w jakikolwiek sposób tekst oświadczenia, wydrukowanego na blankiecie, że żadnych należności za granicą ani też złota ani zagranicznych środków płatniczych w kraju lub za granicą nie posiada itd. — winny być przedstawione do decyzji Komisji Dewizowej, chociażby nawet załatwienie wniosku leżało w kompetencji banku dewizowego".

„Przepisy rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 18 listopada 1937 (zaciąganie nowych pożyczek zagranicznych bez zezwolenia i obsługa tych pożyczek bez zezwolenia Komisji) odnoszą się tylko do pożyczek zagranicznych, zaciągniętych za granicą w zagranicznych środkach płatniczych, a zatym nie mogą mieć zastosowania do pożyczek, które przekazane zostały z rachunku zagranicznego w złotych ani które wpłynęły z zagranicy w złotych."

„Rachunek prowadzony na rzecz 2 osób, z których jedna posiada stałe miejsce zamieszkania za granicą, winien być traktowany jako rachunek zagraniczny. Wobec powyższego wszelkie wpłaty i dyspozycje sumami, znajdującymi się na takim rachunku, mogą nastąpić tylko zgodnie z przepisami w sprawie rachunków cudzoziemców, choćby osobą wydającą dyspozycję lub wpłacającą był ten właściciel rachunku, który jest zamieszkały w kraju".

Pozatem dodatki podają in extenso teksty okólników Komisji Dewizowej i Związku Banków, wydanych w tym okresie, jak również orzecznictwo sądowe. Z pośród ostatnio wydanych wyroków wymienić należy:

Wyrok z 21 września 1937 „Ze stanowiska art. 1 dekretu Prezydenta R. P. z 26 kwietnia 1936 wystarcza, gdy weksel odpowiada zobowiązaniu

wekslowemu, mającemu w życiu gospodarczym znaczenie środka płatniczego, np. nie wypełniony weksel in blanco; jednakże blankiet wekslowy nie podpisany przez wystawcę, chociażby zawierał poza tym wszystkie istotne cechy weksla, nie stanowi środka płatniczego w zrozumieniu cytowanego dekretu (Sąd Najwyższy).

Wyrok z 28 września 1937 „Książeczki oszczędnościowe nie podpadają pod pojęcie papierów wartościowych i przepadkowi nie ulegają (Sąd Najwyższy). W myśl ustępu 5 art. 16 dekretu dewizowego przy przestępstwach przewidzianych w art. 8 dekretu należy orzec wyrokiem sądowym przepadek sum pieniężnych w gotowiźnie, złota oraz papierów wartościowych. Wspomniany przepis wyłącza z pod konfiskaty wszelkie inne środki płatnicze, jak np. weksle, czeki, asygnaty, a zatem nie można go rozszerzyć na książeczki oszczędnościowe. *(A. B-ski)*.

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(lipiec — sierpień 1938 r.)

1. *Interpretacja konwencji o Banku Rozrachunków Międzynarodowych.*
2. *Konwersja 6% pożyczki dolarowej z 1920 roku.*
3. *Konwersja 7% pożyczki stabilizacyjnej w dolarach U. S. A.*
4. *4½% bony skarbowe w dolarach U. S. A.*
5. *Ustalenie wysokości emisji i planu umorzenia 4½% Wewnętrznej Pożyczki z 1937 roku.*
6. *Zmiana ustawy o finansowaniu niektórych inwestycyj z funduszów państwowych.*
7. *Ustawa o podtrzymaniu cen zboża.*
8. *Zmiana rozporządzenia o 7% obligacjach melioracyjnych P.B.R.*
9. *Poprawa finansów komunalnych i zmiana ustawy o uregulowaniu finansów komunalnych.*

1. W N-rze 51 „Dziennika Ustaw" pod poz. 396 został opublikowany protokuł o interpretacji art. X układu z Niemcami z dnia 20 stycznia 1930 r., dotyczącego kwestii finansowych, podpisany w Brukseli dnia 30 lipca 1936 r. Protokuł ten pozostaje w związku z układem, na mocy którego rządy dawnych państw sprzymierzonych i zaprzyjaźnionych oraz Szwajcaria powołały do życia Bank Rozrachunków Międzynarodowych. Powyższy protokuł został przez Polskę ratyfikowany, o czym zamieszczono oświadczenie rządowe w tym samym numerze „Dziennika Ustaw" pod poz. 397.

2. W N-rze 52 „Dziennika Ustaw" pod poz. 402 została opublikowana ustawa z dnia 14 lipca 1938 r. *o konwersji 6% pożyczki dolarowej z 1920 r.* Na mocy powyższej ustawy Minister Skarbu został upoważniony do zaofiarowa-

nia i przeprowadzania konwersji tych obligacji będącej w mowie pożyczki, które nie zostały skonwertowane na obligacje 4½%-wej Wewnętrznej Pożyczki Państwowej z 1937 r. i do wypuszczenia w tym celu 4½% obligacyj konwersyjnych. Kupony od obligacyj płatne będą w New-Yorku w dolarach U. S. A. Spłata obligacji nastąpi w ciągu lat 20, poczynając od dnia 1 października 1938 r., bądź drogą losowania bądź w drodze skupu z wolnej ręki.

3. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 403 został ogłoszony tekst ustawy z dnia 14 lipca 1938 r. *o konwersji 7% pożyczki stabilizacyjnej w dolarach Stanów Zjednoczonych Ameryki.* Zgodnie z postanowieniami powołanej ustawy Minister Skarbu został upoważniony do dokonania konwersji obligacyj wyżej podanej pożyczki, które nie zostały skonwertowane na obligacje 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej z 1937 r., i do wypuszczenia w tym celu 4½% obligacyj konwersyjnych. Kupony od obligacyj płatne będą w walucie miejsca przedstawienia do zapłaty w New-Yorku, Londynie, Bazylei, Zurichu, Amsterdamie, Sztokholmie i Paryżu. Wypłata następować będzie stosownie do żądania posiadacza: 1. albo na podstawie wartości nominalnej kuponu, wyrażonej w dolarach, 2. albo na podstawie wartości nominalnej kuponu, przerachowanej stosownie do żądania posiadacza kuponu na franki szwajcarskie, według relacji ustalonej w rozporządzeniu Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 13 października 1927 r. tj. ustawy pożyczkowej, 3. albo na podstawie wartości nominalnej kuponu, obliczonej w powołanych wyżej walutach, a przerachowanej na dolary według stałego stosunku, podanego w niniejszej ustawie. Spłata obligacyj nastąpi w ciągu lat 30, poczynając od dnia 15 października 1938 r. bądź w drodze losowania, bądź w drodze skupu z wolnej ręki. Obligacje te korzystają z zabezpieczenia istniejącego dotychczas w myśl ustawy z 1927 r. i zawartych na jej podstawie umów.

4. Pod poz. 404 tego samego, 52, numeru „Dziennika Ustaw” została zamieszczona ustawa z dnia 14 lipca 1938 r. *o 4½% bonach Skarbu Państwa w dolarach Stanów Zjednoczonych Ameryki.* Powołana ustawa upoważnia Ministra Skarbu do wystawienia i wydania firmie „Standard Car Finance Corporation” 78 sztuk 4½%-owych bonów Skarbu Państwa na sumę nominalną 5.669.036.98 dolarów U. S. A., wzamian za nieumorzone 7% bony Skarbu Państwa, wydane na podstawie umowy, zawartej przez Skarb Państwa w 1929 r. z firmą „Lilpop, Rau i Loewenstein, S. A.”, tytułem zapłaty czynszu dzierżawnego za dostarczone wagony kolejowe. Wykup powyższych bonów nastąpi do dnia 1 października 1951 r. Odsetki biegną od dnia 1 października 1937 r.

5. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw” pod poz. 408 zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 18 lipca 1938 r. *o ustaleniu wysokości emisji i planu umorzenia 4½% Wewnętrznej Pożyczki Państwowej z 1937 r.* Zgodnie z powyższym rozporządzeniem wysokość emisji została ustalona na zł 312.782.300.—, zaś termin jej spłacenia — na dzień 1 lutego 1958 r., umorzenie nastąpi bądź w drodze losowania bądź w drodze skupu z wolnej ręki.

6. W N-rze 56 „Dziennika Ustaw” pod poz. 445 została ogłoszona ustawa z dnia 30 lipca *o zmianie ustawy o finansowaniu niektórych inwestycyj z fun-*

duszów państwowych w okresie do 31 marca 1938 r. Zmiany polegają na zwiększeniu poszczególnych pozycji o łączną kwotę 4.000.000.— zł.

7. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw" pod poz. 447 została opublikowana ustawa z dnia 5 sierpnia 1938 r. *o środkach finansowych na popieranie gospodarczo uzasadnionego kształtowania cen artykułów rolniczych*. Ustawa powyższa ma na celu umożliwienie rządowi przeprowadzenia akcji interwencyjnej względnie subwencyjnej w wypadku, gdy cena żyta spadnie poniżej zł 20 za 100 kg.

8. Pod poz. 448 tego samego numeru „Dziennika Ustaw" znajduje się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 23 lipca 1938 r. wydane w porozumieniu z Ministrem Rolnictwa i Reform Rolnych w sprawie zmiany rozporządzenia z dnia 30 lipca 1932 r. *o emisji 7% obligacji melioracyjnych Państwowego Banku Rolnego* oraz o długoterminowych pożyczkach amortyzacyjnych w tych obligacjach udzielonych.

9. W N-rze 59 „Dziennika Ustaw" pod poz. 455 została ogłoszona ustawa z dnia 5 sierpnia 1938 r. *o poprawie finansów związków samorządu terytorialnego i o zmianie ustawy o tymczasowym uregulowaniu finansów komunalnych*. Pomoc finansowa Skarbu Państwa wyraża się dotacjami w kwocie 10 milionów zł rocznie, które związki samorządu terytorialnego otrzymują ze Skarbu Państwa w okresach budżetowych 1938/39, 1939/40 i 1940/41. Art. 1 omawianej ustawy przewiduje zasady podziału tej dotacji pomiędzy poszczególne gminy i związki gminne.

Niezależnie od tego pomoc finansowa Skarbu Państwa polegać będzie na przejęciu od dnia 1 kwietnia 1938 r. części obsługi pożyczek, zaciągniętych przez miasta: Lublin, Radom, Piotrków, Częstochowę, Dąbrowę Górniczą, Kielce, Sosnowiec, Ostrów Wlkp., Otwock i Zgierz — a zabezpieczających 3%-owe przestemplowane prolongowane obligacje komunalne Banku Gospodarstwa Krajowego. Ogólna kwota wydatków Skarbu Państwa z tego tytułu nie może przekroczyć 26 milionów zł. Kwoty obsługi na okresy pięcioletnie ustala każdorazowo Minister Skarbu w porozumieniu z Ministrem Spraw Wewnętrznych. Równocześnie upoważniono Ministra Skarbu do umorzenia zobowiązań miast, wymienionych wyżej, wobec Skarbu Państwa, ustalonych w wyniku rozrachunku między Skarbem Państwa a Bankiem Gospodarstwa Krajowego, powstałych w związku z będącymi w mowie zobowiązaniami tych miast.

Prócz powyższej pomocy Skarb Państwa przejął obsługę pożyczek, zabezpieczających 5½%-owe obligacje komunalne Banku Gospodarstwa Krajowego, zaciągniętych przez miasta: Częstochowę, Lublin, Radom, i Piotrków na spłatę zaległych rat pożyczek, zabezpieczających 8% gwarantowane złote obligacje komunalne Banku Gospodarstwa Krajowego z 1925 r., zwalniając jednocześnie powyższe miasta od zobowiązań wobec B. G. K.

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przegląd ogólny

Akcja dyplomatyczna Wielkiej Brytanii, zmierzającej za pośrednictwem lorda Runcimana — do uzgodnienia stanowiska rządu praskiego i partii niemiecko-sudeckiej, posiada szanse powodzenia. Według oświadczeń organów półrządowych, rząd angielski jest zdecydowany, w razie niepowodzenia akcji mediacyjnej lorda Runcimana, na zwołanie konferencji międzynarodowej, któraby tę sprawę rozstrzygnęła. Pod tym kątem widzenia oraz biorąc pod uwagę zdecydowane w dalszym ciągu stanowisko Anglii, ostatnie oświadczenia ministra Hulla i prezydenta Roosevelt'a o zainteresowaniu Stanów Zjednoczonych wypadkami środkowo-europejskimi, a ponadto zważywszy na odprężenie rosyjsko-japońskie, rozwiązujące Sowietom ręce w Europie, zarządzone ostatnio przez Niemcy wielkie manewry o charakterze mobilizacji nie budzą większego zaniepokojenia ani w Paryżu ani nawet w Pradze. Wydaje się, że to posunięcie Hitlera ma jedynie na celu skłonienie rządu praskiego do poczynienia dalszych ustępstw aniżeli to przewiduje ostatnio opublikowany plan, doręczony przez premiera Hodżę lordowi Runcimanowi.

Pokojowe załatwienie konfliktu mandżurskiego wskazuje w pierwszym rzędzie, że Rosja Sowiecka — mimo całej sympatii dla Chin — nie chce się uwikłać w wojnę z Japonią w obliczu nierozstrzygniętych zagadnień europejskich a przede wszystkim sprawy sudeckiej i hiszpańskiej. Porozumienie osiągnięto tym łatwiej, że i Japonia, zaabsorbowana przedłużającą się wojną w Chinach, boryka się z coraz większymi trudnościami gospodarczymi.

W zakresie stosunków wewnętrznych poszczególnych państw podnieść należy ostatnie posunięcia prezydenta Roosevelt'a, które są komentowane jako chęć wysunięcia swej kandydatury po raz trzeci przy najbliższych wyborach prezydentowskich, mimo, iż sprzeciwia się to ustalonym tradycjom politycznym Unii. Gdyby powyższe przewidywania sprawdziły się, oznaczałoby to nie tylko poważny zwrot w metodach pracy politycznej czynników rządzących, lecz wskazywałoby również na możliwość dalszego zbliżenia się Stanów do Europy, jak wiadomo gorąco popieranego przez prezydenta i jego najbliższych doradców.

Odprężenie, jakie zaobserwowano w ten sposób na międzynarodowym horyzoncie politycznym, nie pozostało bez wpływu na sytuację gospodarczą świata, gdzie ostatnio zauważono zahamowanie zniżkujących do niedawna tendencyj. Nie bez znaczenia pozostaje w tym wypadku przebieg wydarzeń gospodarczych w Stanach Zjednoczonych, gdzie maj, a zwłaszcza czerwiec i lipiec przyniosły wyraźny wzrost poziomu wytwórczości i wymiany, sygnalizując powrót fali zwyżkowej, załamanej na jesieni roku ubiegłego.

Produkcja i obroty

Wskaźniki wytwórczości najważniejszych krajów, gdzie tego rodzaju statystyki są prowadzone, wykazują przeważnie zahamowanie dotychczasowych przejawów zniżkowych, a nawet miejscami dość poważną zwyżkę Objawy tego ostatniego typu zauważono najwyraźniej prócz poprzednio omówionych Stanów Zjednoczonych (głównie pod wpływem polityki interwencyjnej rządu, ułatwionej zakończeniem procesów likwidacyjnych, wiążących się z nadmierną zwyżką tempa działalności gospodarczej na początku 1937 roku) — również i w Niemczech oraz w Japonii (raczej w związku z akcją zbrojeniową), jak również w Kanadzie, Danii i Finlandii. Natomiast dalsze osłabienie odnotowano w Belgii, Francji i Holandii oraz w mniejszym co prawda zakresie w Anglii i Szwecji. Z zamorskich krajów surowcowo-rolniczych dalsze objawy koniunkturalnej poprawy zarejestrowano w państwach Ameryki Południowej, w Australii oraz w Afryce Południowej.

Równolegle do tendencyj, zaobserwowanych w poszczególnych krajach, przebiegają wydarzenia w zakresie światowego wydobycia i wytwórczości poszczególnych surowców i półfabrykatów. I tak wydobycie ropy naftowej wykazuje dalszy wzrost, podobnie jak i produkcja miedzi. Przełamanie zniżkującej dotychczas tendencji rejestruje stal, podczas gdy wytwórczość żelaza surowego nie wykazuje jeszcze objawów poprawy, podkreślając różnice pomiędzy tempem koniunktury zbrojeniowej a normalnym przebiegiem cyklu koniunkturalnego, opartego w pierwszym rzędzie na inwestycjach przemysłowych. Wydobycie węgla kamiennego oraz produkcja cynku nie wykazują zdecydowanych tendencyj.

Zwiększone zapotrzebowanie na niektóre surowce i półfabrykaty oraz korzystniejszy poziom cen spowodowały poprawę w zakresie międzynarodowej wymiany towarowej, choć nie można tu jeszcze mówić o zwyżce, lecz co najwyżej o zatrzymaniu dotychczasowego spadku. To opóźnienie w stosunku do poziomu produkcji przemysłowej pozostaje w związku z czasem, potrzebnym do zrealizowania zwiększonych już niewątpliwie dyspozycyj gospodarczych sfer przemysłowych i handlowych. Zgodnie z tym poziom frachtów międzynarodowych nie wykazuje jeszcze objawów poprawy; przeciwnie, toczą się jeszcze rokowania pomiędzy poszczególnymi liniami okrętowymi w przedmiocie konwencji taryfowych, zapobiegających derucie konkurencyjnej oraz w przedmiocie podziału rynków.

Ceny

Zgodnie z sytuacją w zakresie wytwórczości oraz w nastawieniu psychologicznym handlu hurtowego, poziom cen najważniejszych surowców światowych, miarodajny dla ogólnego poziomu cen międzynarodowych, wykazuje obraz znacznie pomyślniejszy. Szczególnie wyraźnie ujawnia się to na giełdach metali kolorowych, zawsze najbardziej wrażliwych na tendencje gospodarcze świata. Otóż w tym zakresie należy podkreślić mocny na-

strój na odcinku m i e d z i, o ł o w i u i c y n k u. Nieco słabsze tendencje zauważono w dziale c y n y, choć i tu tendencje notowań nie dają podstaw do większego niepokoju. Nastroje giełd metalowych znajdują podkreślenie w kształtowaniu się notowań k a u c z u k u, a to pod wpływem zwiększonych poważnie zapotrzebowań ze strony Stanów Zjednoczonych.

W zakresie towarów kolonialnych zwraca uwagę zwyżkowa tendencja k a w y, wiążąca się zarówno z suszą, panującą w Brazylii, jak i ze zmianą polityki eksportowej tego kraju, gdzie dzięki zniżonym cenom uzyskano zwiększenie możliwości konsumcyjnych krajów odbiorczych. Podobne tendencje zwyżkowe rejestrują notowania k a k a o, podczas gdy cena h e r b a t y uległa pewnemu obniżeniu, prawdopodobnie pod wpływem czynników o charakterze sezonowym.

Na rynku surowców włókienniczych odnotowano osłabienie cen b a w e ł n y amerykańskiej pod wpływem wiadomości o wysokości zbiorów, natomiast gatunki egzotyczne, acz nieco dotknięte tendencją bawełny amerykańskiej, wykazały w okresie sprawozdawczym znacznie większą odporność. Natomiast wydarzenia na giełdach w e ł n i a n y c h, po wyeliminowaniu wpływów o charakterze sezonowym, wskazują na mocne w dalszym ciągu nastawienie sprzedawców. Sytuacja na nowojorskiej giełdzie bawełnianej nie pozostała bez wpływu na notowania giełdy z b o ż o w e j. W tym samym kierunku działały czynniki o charakterze obiektywnym, a mianowicie ogłoszona ostatnio statystyka przewidywanych zbiorów w Stanach Zjednoczonych i w Rosji Sowieckiej. Licząc się w tych warunkach ze zwiększoną podażą, notowania terminowe wykazują tendencje zniżkowe.

Zagraniczne rynki pieniężne

Na kształtowanie się sytuacji na zagranicznych rynkach pieniężnych w lipcu oddziaływały obok czynników politycznych przede wszystkim: przebieg koniunktury gospodarczej w Stanach Zjednoczonych oraz pogłoski o międzynarodowej stabilizacji walutowej. Pogłoski te wywołały spadek kursu funta w stosunku do dolara i złota do poziomu nie notowanego od dłuższego czasu i ponowną, silną falę tezauryzacji złota. Aczkolwiek na giełdach walorów w związku z pomyślnym zwrotem koniunktury przeważały nastroje optymistyczne, to jednak zachowywano rezerwę większą niż w czerwcu w ocenie perspektyw gospodarczych, a ruch kursów papierów — zasadniczo zwyżkowy — był przerywany niejednokrotnie dość silnymi ruchami w dół. Na rynkach towarowych mocna tendencja obejmująca w pierwszej dekadzie lipca wszystkie prawie surowce uległa następnie zmianie; wobec pomyślnych zbiorów, ceny zbóż i bawełny obniżyły się dość znacznie, zaś ceny innych surowców zależnie od przewidywanych możliwości zbytu zwyżkowały nadal lub utrzymywały się na dawnym poziomie. W końcu miesiąca znaczne zaostrzenie się konfliktu rosyjsko-japońskiego wywołało na rynkach światowych pewne zaniepokojenie, które w pierwszych dniach sierpnia uległo dalszemu pogłębieniu, w związku z wybuchem poważniejszych walk na granicy sowiecko-mandżurskiej.

Na amerykańskim rynku pieniężnym zanotowano w lipcu po raz pierwszy od 5 miesięcy wzrost zapotrzebowania na kredyt ze strony życia gospodarczego. W bankach amerykańskich zwiększył się portfel zdyskontowanych weksli skarbowych a suma pożyczek udzielonych towarzystwom przemysłowym i handlowym dość znacznie wzrosła. Pomimo tego płynność rynku pieniężnego była nadal bardzo duża i uległa nawet ponownemu zwiększeniu, o czym świadczy fakt podniesienia się nadwyżek rezerw banków członkowskich w Bankach Rezerwy Federalnej z 2.900 mln. $ w dniu 30 czerwca do 3.040 mln. $ w dniu 28 lipca.

Zapasy złota Stanów Zjednoczonych wzrosły z 12.962 mln. $ w dniu 30 czerwca do 13.002 mln. $ w dniu 28 lipca, czyli o 40 mln. $.

Na giełdzie nowojorskiej zwyżka walorów ustąpiła w drugim tygodniu lipca zniżce, jednak te straty kursowe zostały szybko wyrównane z nadwyżką a w końcu lipca notowania zarówno akcyj jak obligacyj — pomimo ponownego spadku w ostatnim tygodniu miesiąca — przekraczały na ogół dość znacznie kursy z końca czerwca. Obroty były przeważnie duże, osiągając w niektórych dniach 2 mln. sztuk akcyj, przy czym znacznych zakupów papierów amerykańskich dokonano na rachunek kapitalistów europejskich.

Przyczyny dość silnych i częstych wahań kursów walorów w zwyż i w dół na Wall Street były przede wszystkim natury psychologicznej i gospodarczej. W kierunku zwyżki kursów oddziaływało głównie przeświadczenie oparte na wzroście prawie wszystkich wskaźników gospodarczych, że nastąpił pomyślny zwrot koniunktury. Szczególnie dobre wrażenie zrobił silny wzrost produkcji przemysłu stalowego, która pomimo dalszego braku zamówień ze strony największych konsumentów jak kolei, przemysłu samochodowego oraz fabryk maszyn i narzędzi rolniczych, zwiększyła się z 28% w końcu czerwca do 40% zdolności wytwórczej w końcu lipca. Ponadto sądzi się, że w ciągu sierpnia nastąpi w przemyśle żelaznym i stalowym w związku z postępującym ożywieniem gospodarczym dalszy wzrost produkcji do 50—60% zdolności wytwórczej, czyli do poziomu zapewniającego przedsiębiorstwom rentowność nawet przy istnieniu obecnych cen i płac. Również dodatnie wrażenie wywołał na giełdzie wzrost sprzedaży detalicznych i średniej dziennej załadowań wagonów oraz zwiększenie się produkcji prądu elektrycznego i samochodów. Sytuację finansową towarzystw kolejowych oceniano także pomyślniej. Ogłoszenie nowego zrewidowanego preliminarza budżetowego na rok 1938/39, który przewiduje deficyt w kwocie 4 mlrd. $ wobec 1.459 mln. $ w 1937/38 r. oddziaływało raczej korzystnie na kształtowanie się kursów papierów. Skarb dysponując wielkimi rezerwami kasowymi dzięki polityce desterylizacji złota nie będzie bowiem potrzebował pożyczać więcej niż 3 mlrd. $ w ciągu roku na pokrycie deficytu, co przy wielkiej obfitości środków rynku nie wywoła prawdopodobnie na nim żadnych niepożądanych perturbacyj. Ponadto sądzi się, że rząd ze względu na zbliżający się termin wyborów do Kongresu skoncentruje większą część wydatków nadzwyczajnych na okres najbliższych miesięcy i tym samym wywoła silne ożywienie aktywności gospodarczej na jesieni.

Optymizm wywołany powyższymi momentami nie był jednak dostatecznie silnie ugruntowany, aby mógł zneutralizować od razu wpływ czynników działających w kierunku zniżki papierów. I tak w drugim oraz ostatnim tygodniu lipca w związku z obawami, że zwyżka kursów zdyskontowała nadmiernie przyszłe ożywienie doszło do poważnego spadku walorów. Wprawdzie poniesione straty kursowe były tylko przejściowe i zostały szybko wyrównane z nadwyżką, niemniej świadczą one o trwającej nadal na rynku niepewności. Podczas gdy niektórzy przewidują dłuższy okres ożywienia to inni sądzą, że boom na jesieni będzie krótkotrwały i skończy się po wyczerpaniu kredytów rządowych na walkę z kryzysem. Pewien niepokój budzi ponadto kampania wszczęta przeciwko monopolom, gdyż przemysł obawia się, że rząd, celem podniesienia swej popularności wśród mas przed wyborami, wprowadzi pod pozorem walki z monopolami kontrolę produkcji.

Na angielskim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu pierwszych trzech tygodni lipca pewien, niewielki zresztą, spadek płynności. Z jednej strony zmniejszyły się środki rynku, gdyż znaczne sprzedaże złota dokonywane przez Fundusz Walutowy celem podtrzymania kursu waluty angielskiej, wzamian za zaofiarowane na rynku funty, wywołały wzrost wkładów publicznych do 22.5 mln. £ w bilansie Banku Angielskiego z dnia 20 lipca a spadek wkładów bankowych do 107.3 mln. £, z drugiej zaś — duże ożywienie transakcyj na giełdzie, zwłaszcza papierami państwowymi, spowodowało zwiększenie się zapotrzebowania na pożyczki pod zastaw papierów. Ujemnie na płynność rynku oddziaływała również taktyka skarbu, który pomimo otrzymania dużych wpływów z tytułu subskrypcji na nową pożyczkę obrony narodowej zmniejszył w pierwszych dwóch tygodniach tylko nieznacznie sumę nowych emisyj weksli skarbowych. Wprawdzie angielskie władze monetarne a w szczególności Fundusz Walutowy starały się przeciwdziałać spadkowi płynności rynku drogą skupu weksli skarbowych, jednak akcja ta nie dała pożądanych wyników, gdyż posiadacze Treasury Bills pozbywali się ich tylko b. niechętnie wobec perspektywy obniżenia się w bliskim czasie obiegu weksli skarbowych. W tych warunkach władze dla wywołania dawnej płynności uciekły się w drugiej połowie lipca, podobnie jak w maju, do metody obniżania kwot tygodnionych emisyj Treasury Bills najprzód z 45 mln. £ do 42 mln. £, a następnie do 40 mln. £ i 35 miln. £. W ten sposób rynek otrzymywał co tydzień tytułem zapadających weksli skarbowych większą ilość środków od tej, jaką mógł zużytkować na subskrybowanie weksli skarbowych, co w konsekwencji wywołało w bilansie Banku Angielskiego z dnia 27 lipca wzrost wkładów bankowych do 116.4 mln. £, a spadek wkładów publicznych do 11.2 mln. £. Aczkolwiek przez cały lipiec nie odczuwano na rynku pieniężnym ciasnoty, to jednak w ciągu pierwszych 3 tygodni napotykano na trudności przy uzyskiwaniu pożyczek jednodniowych pod zastaw papierów. Pożyczkobiorcy częstokroć musieli zwracać się bezpośrednio do banków clearingowych o pożyczki jednodniowe pod zastaw papierów a tym samym płacić oprocentowanie w wysokości

1%. Dopiero w ostatnim tygodniu lipca powróciła na rynku dawna płynność i stopa od pożyczek jednodniowych obniżyła się do 5/8%.

Na londyńskim rynku dewizowym nastąpiło w lipcu nienotowane od dłuższego czasu wybitne osłabienie tendencji funta zarówno w stosunku do dolara i innych walut jak i złota. Relacja funt — dolar, która w początku lipca kształtowała się na poziomie $ 4.95½ = 1 £ obniżyła się w połowie miesiąca do 4.92½ a następnie do 4.91³/₈ w końcu lipca a do 4.89½ w pierwszych dniach sierpnia. Tak znaczny spadek kursu funta tłumaczy się przede wszystkim pogłoskami o stabilizacji waluty angielskiej na niższym poziomie. Twierdzono, że rokowania anglo-amerykańskie o nowy układ handlowy obejmują również kwestię stabilizacji walut obu krajów na podstawie dawnej relacji $ 4.86²/₃ = £ 1. Wprawdzie pogłoskom tym zaprzeczyły angielskie czynniki oficjalne z ministrem Simon'em na czele a nawet Bank Angielski, łamiąc swoją tradycyjną zasadę „*never apologize, never explain*", ogłosił komunikat, że „według wiadomości Banku nie toczą się obecnie żadne rokowania w sprawie stabilizacji walut", jednak zaprzeczenia te nie zdołały wywołać zwrotu opinii. Z małymi przerwami ucieczka od funta trwała przy mniejszym lub większym nasileniu przez cały lipiec, a w końcu miesiąca oraz w początkach sierpnia osiągnęła wyjątkowo duże rozmiary w związku z niejasnym, dwuznacznym oświadczeniem złożonym w Paryżu przez ministra Morgenthau'a o przedmiocie rokowań anglo-amerykańskich. Rzeczą charakterystyczną, która przyczyniła się w dużym stopniu do utrzymywania się pogłosek o stabilizacji walut, były stosunkowo słabe interwencje Angielskiego Funduszu Walutowego na rzecz funta. Być może, że tak wielki w lipcu nacisk na walutę angielską pozostawał w związku nie tylko z pogłoskami o stabilizacji walut lecz również z dużym sezonowym zapotrzebowaniem na dolary ze strony importerów angielskich, zakupami zwyżkujących papierów amerykańskich i transferem kapitałów francuskich do Stanów Zjednoczonych, utrzymującym się stale wobec wciąż jeszcze niepewnej sytuacji międzynarodowo-politycznej. Niemniej w sferach giełdowych zapanowała opinia, że Angielski Fundusz Walutowy oszczędza celowo swoje zapasy złota. W związku z tym przypuszczano, że rokowania handlowe anglo-amerykańskie weszły już w stadium końcowe i że W. Brytania uzyskała warunki — również w dziedzinie monetarnej —które jej pozwolą rozszerzyć eksport do Ameryki i zredukować ciążący nadmiernie na walucie brytyjskiej deficyt bilansu handlowego.

Również na rynku złota nastąpił spadek funta objawiający się w zwyżce ceny złota do 141 sh. 4 d. w drugim tygodniu lipca a do 141 sh. 6 d. w trzecim. Jednocześnie została obniżona premia ponad „shipping parity to New York" do 1 d. tj. do poziomu, przy którym opłacało się filiom londyńskim banków amerykańskich dokonać wysyłek arbitrażowych złota. W ostatnim tygodniu lipca wobec spadku dolara wywołanego przede wszystkim realizowaniem przez spekulantów zysków kursowych, cena złota obniżyła się przejściowo do 141 sh 4 d. a premia wzrosła do 2½ d., jednakże już w pierwszych dniach sierpnia nastąpiła silna zwyżka ceny złota do 142 sh. ½ d. a premia znikła całkowicie. Nowa fala tezauryzacji,

która trwała nieprzerwanie przez cały lipiec, wywołała znaczny wzrost obrotów złotem. Częstokroć przekraczały one 1.5 mln. £ dziennie a w dniu 2 sierpnia osiągnęły prawie 3 mln. £. Zapotrzebowanie na złoto na cele tezauryzacyjne były szczególnie silne ze strony kapitalistów francuskich a podaż monet złotych pomimo znacznego jej zwiększenia i ustalenia wysokich premij nie zdołała pokryć w całości wyjątkowo dużego popytu na te monety. Złota dostarczył rynkowi, jak zwykle, Angielski Fundusz Walutowy. W tych warunkach rezerwy złota Angielskiego Funduszu Walutowego znacznie się zmniejszyły a w pierwszych dniach sierpnia Fundusz, zrywając z dawną taktyką, odmawiał sprzedaży złota w godzinach popołudniowych po zakończeniu transakcyj oficjalnych. Na ogół przypuszcza się, że Fundusz Walutowy, nie uchylając się od obowiązków wypływających z układu monetarnego trzech mocarstw, pragnie jednak chronić swe zapasy złota, mocno uszczuplone w ciągu lipca, od dalszego spadku.

Na londyńskim rynku srebra cena tego metalu wzrosła w ciągu lipca o 1 d. do $19^{11}/_{16}$ d., czyli do najwyższego poziomu od marca r. b. Zwyżka ceny srebra tłumaczy się przede wszystkim zakupami spekulacyjnymi ze strony Indii czynionymi w przekonaniu, że ogólna zwyżka cen surowców pociągnie również za sobą zwyżkę ceny srebra. Spekulacja ta nie była uzasadniona, gdyż cena srebra zależy obecnie wyłącznie od ceny płaconej przez Stany Zjednoczone. To też w dniu 28 lipca, kiedy cena srebra w Londynie przekroczyła dość znacznie parytet amerykański, notowania tego metalu obniżyły się o ½ d. do $19^{5}/_{16}$ d.

Na londyńskiej giełdzie papierów kursy akcyj zwyżkowały w pierwszym tygodniu, jednakże następnie — wobec braku oznak poprawy sytuacji gospodarczej kraju — zniżkowały a w końcu lipca spadły poniżej poziomu z przed miesiąca. W przeciwieństwie do akcyj obligacje miały na ogół mocną tendencję, przy czym szczególnie dużych obrotów dokonywano papierami państwowymi, zwłaszcza w ciągu pierwszej połowy lipca.

Sytuacja f r a n c u s k i e g o r y n k u p i e n i ę ż n e g o uległa w lipcu pogorszeniu. W związku z odpływem kapitałów za granicę oraz tezauryzowaniem złota środki rynku zmniejszyły się a życie gospodarcze, wobec ciągłego drenażu rynku przez skarb, zmuszone było korzystać w większej mierze niż w czerwcu z kredytu w Banku Francji, o czym świadczy wzrost portfelu wekslowego Banku z 5.9 mlrd. fr. w dniu 30 czerwca do 6.2 mlrd. fr. w dniu 21 lipca oraz pożyczek 30-dniowych pod zastaw bonów z 552 mln. fr. do 853 mln. fr. W tych warunkach stopa procentowa kształtowała się na ogół mocno. Np. pieniądz dzienny, który w maju r. b. po repatriacji kapitałów francuskich kosztował ½ — ¾% a na ultimo półroczne 2¼% obniżył się jedynie w pierwszych dniach lipca do 1¾, a następnie wzrósł znowu do 2¼% i utrzymywał się stale na tym poziomie do końca miesiąca. Odzwierciadleniem tendencji rynku było również zarządzenie skarbu, który od dnia 13 lipca podniósł oprocentowanie 2-letnich bonów Obrony Narodowej z 3% do 3½%.

Pogorszenie się sytuacji na francuskim rynku pieniężnym tłumaczy się przede wszystkim osłabieniem zaufania do franka. Bilans Banku Francji na dzień 30 czerwca, który wykazał wzrost obiegu biletów bankowych

o 3 mlrd. fr. do 102 mlrd. fr., wzbudził wśród kapitalistów — pomimo zaprzeczeń składanych przez czynniki rządowe — podejrzenie, że skarb znowu się zadłuża w banku biletowym. W dniu 9 lipca rozpoczął się odpływ kapitałów francuskich za granicę a w dniu 11 lipca podaż franków przybrała tak duże rozmiary, że Fundusz Walutowy dopuścił do spadku kursu franka w stosunku do funta z fr. 178.45 = £ 1 do fr. 178.55 = £ 1. Jednocześnie przy zupełnym braku interwencji Funduszu wzrosły na rynku terminowym stawki reportowe w 3-miesięcznych transakcjach funtami z $1^3/_{16}$ fr. do $3^1/_4$ fr. W dniu 12 lipca nastąpił dalszy spadek franka do fr. 178.75 = £ 1 czyli do poziomu przekraczającego o $^1/_4$ fr. dolną granicę kursu franka ustaloną przez premiera Daladier'a. W następnym tygodniu wobec krycia się spekulantów pragnących zrealizować swoje zyski kursowe w przeddzień francuskiego święta narodowego (14 lipca) tendencja zniżkowa franka została przełamana. Odtąd przy zręcznej i umiarkowanej na ogół interwencji Funduszu Walutowego kurs franka podniósł się stopniowo do około 173 fr. = £ 1 w końcu lipca, zaś stawki reportowe od 3-miesięcznych transakcyj terminowych funtami obniżyły się do $2^1/_8$ fr.

Mocniejsza tendencja franka w drugiej polowie lipca tłumaczy się przede wszystkim pogłoskami o stabilizacji funta na niższym poziomie. Również dodatnio na kształtowanie się kursu franka wpłynęła wizyta angielskiej pary królewskiej w Paryżu, która przyczyniła się do pomyślniejszego oceniania sytuacji międzynarodowo - politycznej, oraz mowa ministra Marchandeau. Z mowy tej wynikało m. in., że wpływy skarbowe kształtują się obecnie dodatnio, gdyż w maju r. b. wzrosły one o 1 mlrd. fr. a w ciągu pierwszych 5 miesięcy r. b. ogółem o 3.345 mln. fr. Jednak pomimo to panowała na rynku w dalszym ciągu pewna nieufność do franka, która się objawiała w utrzymywaniu się stosunkowo wysokich stawek reportowych w transakcjach terminowych walutami a przede wszystkim we wzmożonej tezauryzacji złota. Na rynku paryskim monety złote były stale poszukiwane i na „czarnej giełdzie" płacono premie w wysokości 7% wartości parytetowej tych monet. Źródłem pesymistycznych nastrojów rynku względem franka był m. in. artykuł prof. Rist'a, w którym ekonomista ten podkreślił konieczność przywrócenia równowagi budżetowej oraz niebezpieczeństwo uciekania się do pomocy Banku Francuskiego. Zdaniem prof. Rist'a amortyzacja długu powinna być chwilowo zawieszona, a jednocześnie należałoby wprowadzić specjalny podatek od kuponów rent. Poza tym duże obawy budził na rynku wzrost sił Frontu Ludowego. Ujemnie na nastroje wpływały również żądania — poparte groźbą strajku — syndykatów urzędników państwowych o podwyżkę płac oraz, w końcu lipca, zaostrzeżenie się międzynarodowej sytuacji politycznej.

Sytuacja techniczna franka, zdaniem opinii fachowej, jest obecnie mocna. Francuski Fundusz Walutowy rozporządza zapasem złota i dewiz ocenianym na 18—20 mlr. fr. Biorąc pod uwagę, że wpływy z turystyki przyniosą prawdopodobnie w bieżącym sezonie około 10 mlrd. fr. w dewizach, deficyt bilansu płatniczego Francji nie powinien przekroczyć kwoty 4 mlrd. fr. Sumę taką będzie mógł Fundusz Walutowy oczywiście pokryć

zupełnie łatwo. Jednak niebezpieczeństwo grożące frankowi od strony politycznej i budżetowej, jest zdaniem prasy, nadal aktualne. Rozpoczęta w lipcu emisja 3½% bonów obrony narodowej idzie podobno dość opornie, wobec czego istnieją wątpliwości czy uda się skarbowi uruchomić na rynku potrzebne mu 5 mlrd. fr.

Cena płacona przez Bank Francji za złoto wzrosła z 40236 fr. na 1 kg w dniu 1 lipca do 40644 fr. w dniu 3 sierpnia.

Na giełdzie papierów obroty były w lipcu słabe a kursy, zwłaszcza rent francuskich, zniżkowały. Jedynie akcjami kopalń złota oraz papierami zaopatrzonymi w gwarancję walutową interesowano się więcej.

Na holenderskim rynku pieniężnym sytuacja nie uległa w lipcu zmianie. Wobec obfitości środków i niewielkich transakcyj stopa procentowa kształtowała się nadal na b. niskim poziomie. Na giełdzie amsterdamskiej pod wpływem pomyślniejszych wiadomości nadchodzących z Wall Street dokonywano w lipcu większych transakcyj niż w czerwcu. Z wyjątkiem drugiego tygodnia lipca, kiedy nastąpił spadek, kursy papierów zwyżkowały i w rezultacie podniosły się powyżej poziomu z przed miesiąca.

Na niemieckim rynku pieniężnym nastąpił w ciągu lipca spadek płynności a stopa procentowa uległa wzmocnieniu. Jak donosi prasa, w berlińskich kołach finansowych przypuszcza się, że era taniego pieniądza skończyła się, gdyż obecne zacieśnienie się rynku pieniężnego wypływa ze zmian strukturalnych w pierwszych latach po objęciu władzy przez rząd narodowo - socjalistyczny przedsiębiorstwa niemieckie korzystały ze stałego wzrostu produkcji i spadku kosztów, gdyż nowe zamówienia mogły być wykonywane przy wykorzystywaniu istniejących urządzeń i pełnowartościowego personelu. Ponieważ nie było konieczności nowych inwestycyj zgromadziły się w przedsiębiorstwach znaczne środki płynne, które zasilały zarówno rynek pieniężny jak kapitałowy. Obecnie sprawa przedstawia się zgoła inaczej. Prawie wszystkie przedsiębiorstwa, zwłaszcza większe, znajdują się już od dłuższego czasu na granicy ich zdolności produkcyjnej. Częstokroć eksploatuje się urządzenia stare i zatrudnia się robotników młodocianych lub o gorszych kwalifikacjach zawodowych, co podnosi koszty produkcji. W związku z tym daje się prawie wszędzie odczuć konieczność nowych inwestycyj, które wobec zarezerwowania rynku kapitałowego dla państwa muszą być dokonane z własnych środków przedsiębiorstw. Jednak środki te maleją obecnie nie tylko wskutek rosnących kosztów produkcji, ale również wskutek dalszego podniesienia podatków. W lipcu wydana została ustawa, która podwyższa podatek od spółek o ⅓. Podwyższenie podatku odnosi się do towarzystw, których zyski roczne przekraczają 100 tys. RM., czyli w praktyce do wszystkich wielkich przedsiębiorstw odczuwających szczególnie silnie konieczność porobienia nowych inwestycyj.

Na giełdzie berlińskiej nastąpił w lipcu znaczny spadek kursów papierów. Obliczany przez Urząd Statystyczny Rzeszy oficjalny wskaźnik kursów akcyj, który w kwietniu r. b. wynosił jeszcze 115.24 obniżył się do 109.75. Również papiery o stałym oprocentowaniu znacznie się obniżyły,

z wyjątkiem pożyczek państwowych, których kursy zostały utrzymane na prawie niezmienionym poziomie dzięki zakupom interwencyjnym ze strony banków .Spadek papierów przypisuje się przede wszystkim dużym sprzedażom dokonywanym przez Żydów, ponieważ na giełdzie krążyły pogłoski, że w bliskiej przyszłości ma im być zakazane posiadanie akcyj lub innych papierów wartościowych. Pogłoskom tym zaprzeczono oficjalnie, jednak pomimo pewnego uspokojenia giełdy tendencja zniżkowa nie została przełamana. Tłumaczy się to w pewnej mierze wzrostem naprężenia międzynarodowej sytuacji politycznej w drugiej połowie miesiąca, jednak głównym powodem była obawa, że rząd wobec niekorzystnego kształtowania się sytuacji budżetowej nosi się z zamiarem podwyższenia podatku dochodowego.

Na początku sierpnia została podpisana nowa konwencja handlowa francusko - niemiecka, jednocześnie została uregulowana sprawa długów austriackich na wzór umowy angielsko - niemieckiej. Rzesza zobowiązała się do obsługi pożyczek austriackich znajdujących się w posiadaniu obywateli francuskich w dniu 1 lipca r.b. Oprocentowanie sum, które mają być transferowane do Francji, zostało obniżone z 3½ do 3%. Odnośnie pożyczki Dawes'a i Young'a zawarto umowę podobną jak z Anglią, jednak oprocentowanie obu pożyczek zostało ustalone na 5%. Sumy uzyskane przez Rzeszę dzięki obniżeniu oprocentowania mają być przeznaczone na amortyzację pożyczek. *(j. p-a)*.

Wskaźniki kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1938	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII.	4.VIII.	18.VIII
Paryż (Agence Econ. & Financ.)						
Indeks ogólny	74,4	58,0	.	92,6	99,9	100,4
Renty państwowe	80,6	87,7	78,1	77,2	76.8	76,5
Londyn (Financial News)						
30 akcyj przemysłowych . . .	83,7	94,2	105,6	123,8	85,8	83,3
20 papierów procentowych . .	128,7	139,9	136,8	136,6	129.3	129,0
New York (Dow Jones)						
30 akcyj przemysłowych . . .	99,29	100,26	141.54	180.57	142,13	139,33
20 public util. akcyj	23,06	17,00	29,11	34,92	20,48	19,64
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	105,43	89,87	88,95
Berlin (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	99,13	102,24	102,01
25 akcyj	94,57	100,72	110,73	136,17	131,96	127,33

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny

W dotychczasowych przeglądach sytuacji gospodarczej Polski posługiwaliśmy się wskaźnikiem produkcji przemysłowej obliczanym przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych z usunięciem wahań sezonowych.

Dla przemysłu przetwórczego wskaźnik obliczany był na zasadzie liczby przepracowanych robotniko-godzin w zakładach większych, zatrudniających powyżej 20 robotników. Niejednokrotnie stwierdzaliśmy, iż w ten sposób obliczany wskaźnik niezupełnie odzwierciadla rzeczywisty stan produkcji przemysłowej w Polsce. Ostatnio przeprowadzona została zmiana metody obliczania wskaźnika produkcji przemysłowej. Nowy wskaźnik oparty na rzeczywistych cyfrach produkcji wszystkich zakładów przemysłowych zatrudniających do 5 robotników jest znacznie wyższy niż poprzedni. Dla roku 1937 wynosi on (przy podstawie 1928 = 100) 111,0 (poprzedni wskaźnik 85,0), dla pierwszego półrocza b. r. 119,1 (92,0), za czerwiec 120,5 (91,4) Przyczyną znacznych różnic jest według oficjalnego komunikatu „silna racjonalizacja, polegająca na stosowaniu w większym stopniu i bardziej nowoczesnych maszyn i pozwalająca na znaczne rozszerzenie produkcji przy niezmienionej ilości zatrudnionych robotników". Poza tym wpływają także zmiany strukturalne polegające na przesunięciach w udziale większego i drobnego przemysłu w ogólnej produkcji. Wydaje nam się, że obok tych przyczyn, które stwierdzone zostały oficjalnie, dużą rolę odgrywała niedokładność statystyki zatrudnienia, polegająca przede wszystkim na nieujmowaniu przez G. U. S. wszystkich nowopowstających zakładów. W lipcu wskaźnik produkcji obniżył się do 117,8.

Przechodząc do analizy sytuacji poszczególnych działów wytwórczości stwierdzić należy wzrost wydobycia węgla z 2.902 tys. ton w czerwcu do 3.151 tys. ton w lipcu. Zwyżka ta spowodowana jednak została całkowicie większą o 3 liczbą dni pracy. Przeciętne bowiem dzienne wydobycie wykazało w tym miesiącu niewielki spadek. Sprzedaż węgla w lipcu wzrosła, zarówno jeśli chodzi o zbyt na rynku wewnętrznym jak i eksport. Zwyżka sprzedaży w kraju przypada głównie na zakupy przemysłu oraz dostawy dla kolei. Większych wysyłek za granicę jak zwykle o tej porze roku dokonano do krajów skandynawskich, a następnie do Argentyny i Niemiec, dzięki czemu z nadwyżką wyrównany został dość duży spadek eksportu do Francji i Włoch. W porównaniu z lipcem ub. roku zarówno wydobycie węgla jak i sprzedaż na rynku wewnętrznym wykazały niewielki spadek. Sytuacja w przemyśle naftowym wykazuje w ostatnich miesiącach poprawę. Trwający od szeregu lat spadek wydobycia ropy naftowej został zahamowany. Produkcja ropy w lipcu wyniosła 43,2 tys. ton wobec 41,9 tys. w czerwcu i 42,2 tys. ton w lipcu ub. roku. Wzrost wydobycia ropy w porównaniu z rokiem ub. przypada wyłącznie na okręg jasielski, gdzie przeprowadzane są w szerszym zakresie nowe wiercenia. Wzrosła również w lipcu dość silnie produkcja przetworów oraz sprzedaż w kraju. Zbyt w kraju produktów naftowych w lipcu był wyższy prawie o 20% w porównaniu z lipcem ub. roku. Silnie wzrosła zwłaszcza sprzedaż benzyny, przy czym zbyt przekroczył bieżącą produkcję, wskutek czego uszczuplone zostały zapasy benzyny. Jest to zjawisko bardzo niekorzystne i wobec dalszego postępu motoryzacji możemy stanąć wobec zagadnienia braku benzyny na bieżące potrzeby kraju. Forsowany w poprzednich latach eksport produktów naftowych osiąga obecnie rozmiary niewielkie. Hutnictwo żelazne w lipcu zwiększyło produkcję o kilka pro-

cent we wszystkich działach, z wyjątkiem rurkowni. Również zbyt wyrobów hutniczych się zwiększył, na co wpłynęła dość znaczna zwyżka sprzedaży na rynku prywatnym oraz wzrost zleceń instytucyj publicznych. Ogólny zbyt wyrobów hutniczych sprzedawanych przez Syndykat osiągnął w lipcu 58,5 tys. wobec 38,5 tys.w czerwcu i 52,9 tys. w lipcu ub. roku. Z pośród odbiorców prywatnych wzrosły zakupy zarówno metalowego przemysłu przetwórczego jak i handlu żelazem. Eksport wyrobów hutniczych w lipcu nieznacznie się zwiększył. W hutnictwie c y n k u nastąpił w lipcu wzrost produkcji mimo zmniejszenia w tym miesiącu eksportu cynku.

Uruchomienie przemysłu przetwórczego w lipcu nieco zmalało zwłaszcza w działach związanych z inwestycjami. Wobec słabszego w roku bieżącym rozwoju budownictwa mieszkaniowego w przemysłach pracujących bezpośrednio dla budownictwa obroty były mniejsze niż przed rokiem. Tak więc w m e t a l o w y m p r z e m y ś l e p r z e t w ó r c z y m słabe obroty posiadały odlewnie produkujące t. zw. odlewy handlowe. W przemyśle metalowym sytuacja jednak przedstawiała się na ogół pomyślnie, zwłaszcza w fabrykach obrabiarek, posiadających poważny portfel zamówień, następnie w przemyśle narzędziowym, w fabrykach rowerów, taboru kolejowego, w fabrykach drobnych wyrobów metalowych, w przemyśle maszynowym. Fabryki maszyn i narzędzi rolniczych zanotowały ostatnio wzrost zamówień na sezon jesienny. W przemyśle elektrotechnicznym uruchomienie fabryk było duże, słabszy stan zamówień posiadały tylko fabryki sprzętu radiowego. Stosunkowo słabo kształtuje się sytuacja w przemyśle d r z e w n y m na co wpływa niewielki ruch mieszkaniowo-budowlany. Ceny drzewa utrzymują się na niskim poziomie. Uruchomienie w tym przemyśle utrzymuje się na poziomie nieco niższym niż przed rokiem. Korzystnym objawem są pewne widoki poprawy eksportu drzewa, który już w lipcu doznał wydatniejszego wzrostu osiągając 18.2 mlin. wobec 14,7 miln. zł. w czerwcu. Również w przemyśle m i n e r a l n y m cegielnie w niektórych częściach kraju posiadały słaby zbyt na skutek niewielkiego ruchu w budownictwie mieszkaniowym. Bardzo korzystnie kształtuje się zbyt cementu, a to w związku z pracami inwestycyjnymi. Sprzedaż cementu w okresie 7 miesięcy b. roku przekroczyła o 32,5% rozmiary zbytu w takim samym okresie ub. roku. W przemyśle c h e m i c z n y m zbyt nawozów sztucznych, jak zwykle o tej porze roku był słaby. Zbyt barwników i przędzy jedwabiu sztucznego w lipcu się zwiększył. Na wysokim poziomie utrzymywała się sprzedaż artykułów węglopochodnych.

Przemysł w ł ó k i e n n i c z y rozpoczął już produkcję na sezon jesienno-zimowy. W lipcu obroty tkaninami letnimi wzrosły, co pozwoliło na upłynnienie części kapitałów obrotowych unieruchomionych przez przemysł w zapasach niesprzedanych towarów. Wydłużenie sezonu letniego oraz spodziewana wskutek nacisku rządu na przemysł obniżka ceny przędzy bawełnianej spowodowały pewne opóźnienie w produkcji na sezon zimowy. Ceny przędzy bawełnianej na skutek zalecenia P. Premiera zostały obniżone o 8%. W przemyśle wełnianym okręgu bielskiego sytuacja przedstawia się korzystnie. Słabiej kształtuje się produkcja w okręgu białostockim wskutek niewielkich zamówień eksportowych.

Obroty w handlu na rynku wewnętrznym, jak zwykle w lecie były słabe, a to wskutek okresu urlopowego oraz mniejszych zakupów ze strony ludności wiejskiej, zajętej pracami przy żniwach. Obroty towarowe z zagranicą wzrosły o 16,2 miln. do 203,0 miln. zł. Przywóz zwiększył się o 8,3 miln. do 107,2 miln., a wywóz o 7,9 miln. do 95,8 miln. zł. Saldo bierne bilansu handlowego osiągnęło 11,4 miln. wobec 16,4 miln. zł w czerwcu. W okresie 7 miesięcy b. roku saldo bierne wyniosło 118,9 miln. zł. Podkreślić należy znaczny wzrost obrotów obydwu portów Gdyni i Gdańska, przy czym Gdynia obrotem 861 tys. ton osiągnęła najwyższy w swym rozwoju przeładunek miesięczny.

Wskaźnik cen hurtowych osiągnął w lipcu 56,4 (1928 = 100) wobec 56,8 w czerwcu. W porównaniu z lipcem ub. roku wskaźnik cen hurtowych obniżył się o 6,2%.

Wobec trwającego stale wzrostu zatrudnienia w przemyśle i przy robotach publicznych liczba zarejestrowanych bezrobotnych poszukujących pracy w lipcu wykazała dalszy spadek o 32 tys. do 227 tysięcy; w porównaniu z lipcem ub. roku stan bezrobocia obniżył się o 50 ty-

Rynek pieniężny i lokacyjny

Podobnie jak w czerwcu sytuację na rynku pieniężnym w lipcu cechował spokój. Słaby ruch budowlany i stabilizacja w produkcji przemysłowej spowodowały, że zapotrzebowanie kredytowe było niewielkie. Wobec równoczesnego dopływu wkładów płynność banków była duża, a ultimo lipca przeszło zupełnie spokojnie. Zebrane dotąd dane pozwalają na stwierdzenie, iż w lipcu nastąpiła dalsza zwyżka wkładów w instytucjach finansowych. Ogólnie zwyżkowały wkłady oszczędnościowe, mimo że w lipcu, jak zwykle w lecie, podejmowane są te wkłady na wydatki urlopowe. Zwyżka wkładów ma w pewnym stopniu charakter książkowy wobec dopisywania w szeregu instytucyj odsetek za pierwsze półrocze b. roku. Inne natomiast wkłady w niektórych instytucjach wykazały zniżkę, a to wskutek podejmowania ulokowanych na krótkie terminy rezerw finansowych przedsiębiorstw zużywanych na przeprowadzane inwestycje, bądź na finansowanie bieżącej produkcji. Poważne środki absorbowane były następnie na inwestycje z funduszów publicznych. Częściowo wpłynęło to na zmniejszenie lokat instytucyj publicznych w bankach państwowych.

Zwyżkę wkładów wykazują przede wszystkim instytucje oszczędnościowe. W Pocztowej Kasie Oszczędności wkłady oszczędnościowe wzrosły o 15,1 miln. do sumy 803,0 miln. zł, natomiast pozostałości na rachunkach czekowych zmalały o 8,7 miln. do sumy 221,1 miln. zł. W komunalnych kasach oszczędności wkłady oszczędnościowe podniosły się o 12,4 miln. do kwoty 741,9 miln., a na rachunkach bieżących o 2,4 miln. do 108,8 miln. zł. Na podstawie fragmentarycznych danych można przypuszczać, że również w spółdzielniach kredytowych w lipcu wkłady zwyżkowały. W Państwowym Banku Rolnym zwyżka wkładów wyniosła 6.5 miln. do 164,0 miln. zł. W Banku Gospodarstwa Krajowego również w lipcu nastąpił spadek wkładów o 14,7 miln. do 484,2 miln. zł. W bankach prywatnych stan

wkładów, jak można przypuszczać na podstawie fragmentarycznych danych, uległ w lipcu niewielkiej zwyżce. W czerwcu wzrost wkładów w bankach prywatnych wyniósł 3,3 miln. do 656,9 miln. zł. Wzrost ten prawie w całości przypada na wkłady na książeczki, które zwiększyły się o 3,1 miln.

Zapotrzebowanie kredytu ze strony życia gospodarczego, jak wspomnieliśmy wyżej, było w lipcu niewielkie. Wzrost popytu na kredyt wykazywało rolnictwo, wobec intensywnych prac przy żniwach. Z poszczególnych gałęzi przemysłowych pewien wzrost zapotrzebowania kredytu obserwowano ze strony przemysłu włókienniczego w związku z rozpoczęciem przez ten przemysł produkcji na sezon zimowy. Popyt na kredyt ze strony innych działów przemysłu nie wykazywał zmian i był niewielki. W porównaniu z rokiem ubiegłym jak również z wiosną roku ubiegłego można stwierdzić pewne osłabienie nacisku przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych na instytucje kredytowe. Bardziej poszukiwany jest kredyt średnio- i długoterminowy na cele inwestycyjne, a ostatnio na remonty, chociaż i ten rodzaj kredytu przed rokiem był intensywniej niż w miesiącach ostatnich poszukiwany. Także na prywatnym rynku pozabankowym operacje kredytowe były niewielkie. Stopa na tym rynku przy dobrym materiale waha się w granicach 1 — 1½% miesięcznie. Wypłacalność w przemyśle i handlu oceniana jest jako dobra. Gorzej przedstawia się płatność zobowiązań rolniczych. Ogólna suma weksli protestowanych w lipcu wzrosła i wynosiła 22,0 miln. wobec 21,0 miln. zł w czerwcu i 18,5 miln. zł w lipcu ub. roku. Wzrost protestów w porównaniu z rokiem ubiegłym częściowo wiąże się z większym obiegiem weksli. Nie ulega jednak wątpliwości iż w ostatnich miesiącach nastąpiło pogorszenie wypłacalności, co znalazło wyraz we wzroście protestów wekslowych w urzędach pocztowych. W czerwcu odsetek tych protestów osiągnął wysokość 14% (w czerwcu 1937 — 11,4%).

Mimo pewnego osłabienia zapotrzebowania kredytu operacje kredytowe Banku Polskiego w ostatnich miesiącach wzrastają. Po zwyżce kredytów o 22,3 miln. w czerwcu, w lipcu nastąpił dalszy wzrost kredytów o 14,4 miln. do sumy 755,8 miln. zł. w końcu tego miesiąca. W porównaniu z lipcem ub. roku nastąpił wzrost kredytów Banku Polskiego o przeszło 150 miln. zł. Zwyżka kredytów instytucji emisyjnej w porównaniu z lipcem ub. roku przypada głównie na portfel wekslowy. Natychmiast płatne zobowiązania Banku Polskiego nieco wzrosły, a to na skutek zwiększenia rachunków żyrowych kas państwowych o 16,8 miln. do 54,2 miln., podczas gdy prywatne rachunki żyrowe zmalały o 9,0 miln. do 151,9 miln., a różne rachunki o 3,5 miln. do 57,4 miln. zł. Obieg biletów bankowych obniżył się w czerwcu o 13,9 miln. do 1.123,5 miln. zł. przekraczając stan obiegu z lipca 1937 roku o 104,5 miln. zł.

Sytuacja na rynku lokacyjnym doznała w lipcu poprawy. Obroty papierami wartościowymi o stałym oprocentowaniu wzrosły o 14,4% i wynosiły 6.878 tys. zł. Silniej wzrosły przy tym transakcje emisjami towarzystw kredytowych niż pożyczkami państwowymi. Kursy tych walorów kształtowały się niejednolicie. 3% Poż. Inwestycyjna I emisji po zwyżce

z 82 zł. do 84,25 obniżyła się pod koniec lipca do 82,50 zł. II emisja tej pożyczki po wzroście z 82,38 do 83,50 zniżkowała jeszcze silniej bo do 81,50 zł. Lekką zwyżkę osiągnęła 4% Prem. Poż. Dolarowa z 41,75 do 42,25 zł oraz 4½% Poż. Wewnętrzna z 66,50 do 67,25%. Obniżyła się natomiast 5% Konwersyjna z 1924 z 71 do 70% oraz 4% Konsolidacyjna z 67,25 do 67% mimo przejściowego wzrostu do 68%. Żywszy ruch panował w emisjach towarzystw kredytowych. 5% listy T. K. M. w Warszawie z 79,75% wzrosły do 84, a pod koniec miesiąca obniżyły się do 80,75%. Podobnie kształtowały się takie same listy emisji z 1933 roku osiągając 76,25 — 77 — 74 oraz 5% listy T. K. M. w Łodzi 68 — 69,50 — 66,50. 4½% listy T. K. Z. w Warszawie przy wahaniach notowano ok. 64,75%.

Inaczej niż w papierach o stałym oprocentowaniu kształtowała się sytuacja w dziale akcyj. Obroty akcjami wzrosły o 27,3% do 1.228 tys. zł. Kursy tych papierów wykazały poważną zwyżkę, która spowodowana jest niewątpliwie korzystną oceną sytuacji przedsiębiorstw przemysłowych. Wyrazem poprawy jest podjęta w szerszym zakresie niż w latach poprzednich wypłata dywidendy przez spółki akcyjne. Dotychczasowy poziom kursów akcyj był bowiem bardzo niski w stosunku do ich nominalnej wartości. Mimo dużej zwyżki w ostatnich tygodniach udział publiczności w obrotach dla celów lokacyjnych był niewielki. Z poszczególnych papierów Bank Polski ze 119,50 na początku lipca po przejściowej zwyżce do 130, ustabilizował się pod koniec miesiąca na poziomi e125. Z pośród akcyj przemysłowych największą zwyżkę osiągnął Lilpop, bo z 74 do 90,50, a na początku sierpnia doszedł do 96. Ostrowiec wzrósł z 57,25 do 62,50 a w sierpniu doszedł do 70,75; podobnie Starachowice 36 — 39,50 — 44; Modrzejów 12,75 — 14,50 — 17,75; Warszawskie Towarzystwo Kopalń Węgla 29,38 — 32,75 — 36,50; Żyrardów 53,75 — 56 — 63; Haberbusch 46 — 51,50 — 57,25. Akcje Warszawskiego Tow. Fabryk Cukru podniosły się w lipcu z 34,50 do 39,75. *(s.o.)*

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 czerwca — 15 sierpnia

16—18.VI. Spotkanie jugosłowiańskiego premiera Stojadinowicza z min. spraw zagranicznych Włoch hr. Ciano w Wenecji.

16—19.VI. Wizyta Ministra Wyznań Religijnych i Oświecenia Publicznego Prof. Świętosławskiego w Rumunii.

17.VI. Wybory do sejmu irlandzkiego zakończone sukcesem partii de Valery, która zdobyła większość 77 mandatów na ogólną liczbę 138 mandatów.

18.VI. Śmierć Marszałka Sejmu Stanisława Cara. Marszałkiem Sejmu wybrany został b. premier pułk.Walery Sławek.

19.VI. Spotkanie rumuńskiego Króla Karola II z Prezydentem Turcji Kemalem Ataturkiem.

27.VI-3.VII. Wizyta Szefa Sztabu Głównego Polski gen. Stachiewicza na Łotwie, w Estoni i Finlandii. Gen. Stachiewicz rewizytował szefów sztabu państw bałtyckich bawiących w Polsce w roku ubiegłym.

2.VII. Zawarcie francusko - tureckiego paktu przyjaźni oraz układu wojskowego gwarantującego bezpieczeństwo wewnętrzne i zewnętrzne Sandżaku Aleksandretty.

11.VII. Zajęcie przez regularne oddziały sowieckie obszaru Czang Ku Feng należącego do Mandżuko, położonego w pobliżu zbiegu trzech granic sowieckiej, mandżurskiej i koreańskiej. Terytorium to stało się następnie terenem walk między wojskami japońskimi i sowieckimi, trwających do 11 sierpnia.

13—15.VII. Wizyta Ministra Becka na Łotwie.

18—20.VII. Wizyta premiera węgierskiego Imredy i ministra spraw zagranicznych Kanya we Włoszech.

19—22.VII. Wizyta angielskiej pary królewskiej we Francji. W czasie tej wizyty prowadzone były rozmowy polityczne przez towarzyszącego parze królewskiej ministra spraw zagranicznych lorda Halifaxa z premierem Daladier i ministrem Bonnet. Po wizycie pary królewskiej przeprowadzone zostały również rozmowy przez przybyłych do Francji brytyjskiego ministra wojny Hore Belisha i szefa sztabu gen. Gorta z premierem Daladier i szefem sztabu armii francuskiej gen. Gamelin.

31.VII. Podpisanie przez premiera bułgarskiego Kiosseiwanowa i premiera greckiego Metaxasa, jako przewodniczącego stałej rady ententy bałkańskiej, deklaracji znoszącej klauzulę wojskową traktatu pokojowego w Neuilly. Na mocy deklaracji Bułgaria odzyskała równouprawnienie w dziedzinie zbrojeń. Deklaracja jest zapowiedzą formalnego przystąpienia Bułgarii do porozumienia bałkańskiego utworzonego przez Grecję, Jugosławię, Rumunię i Turcję. Równocześnie Bułgaria uzyskała pożyczkę we Francji.

2—4.VIII. Wizyta Ministra Becka w Oslo.

3.VIII. Przybycie lorda Runcimana, b. brytyjskiego ministra handlu do Pragi w charakterze mediatora i obserwatora w związku z wewnętrzną sytuacją Czechosłowacji.

9—14.VIII. Wizyta marszałka włoskiego Balbo w Niemczech.

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w lipcu 1938 r.

W lipcu zapas złota w Banku Polskim powiększył się o 1,0 miln. zł do 447,2 miln. zł; stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 0,5 miln. zł do 11,9 miln. zł.

Portfel wekslowy wzrósł o 6,6 miln. zł do 686,4 miln. zł; portfel zdyskontowanych biletów skarbowych powiększył się o 8,3 miln. zł do 36,7 miln. zł; stan pożyczek zabezpieczonych zastawami obniżył się o 0,5 miln. zł do 32,7 miln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów wzrosła o 14,4 miln. zł do 755,8 miln. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu zmniejszył się o 7,9 miln. zł do 31,7 miln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania powiększyły się o 4,2 miln. zł do 263,5 miln. zł.

Obieg biletów bankowych obniżył się o 13,9 miln. zł do 1.123,5 miln. zł.

Pokrycie złotem wynosiło na 31 lipca 34,75%.

W pierwszej dekadzie sierpnia zapas złota powiększył się o 0,3 miln. zł do 447,5 miln. zł; stan pieniędzy zagranicznych i dewiz zmniejszył się o 0,9 miln. zł do 11,0 miln. zł.

Suma wykorzystanych kredytów obniżyła się o 17,0 miln. zł do 738,8 miln. zł, przy czym portfel wekslowy zmniejszył się o 8,4 miln. zł do 678,0 miln. zł; portfel zdyskontowanych biletów skarbowych spadł o 1,8 miln. zl do 34,9 miln. zł; stan pożyczek zabezpieczonych zastawami obniżył się o 6,8 miln. zł do 25,9 miln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania spadły o 5,6 miln. zł do 257,9 miln. zł. Obieg biletów bankowych zmniejszył się o 17,3 miln. zł do 1.106,2 miln. zł.

Państwowy Bank Rolny w lipcu 1938 roku

Ważniejsze pozycje bilansowe na dzień 1 sierpnia w porównaniu ze stanem na dzień 1 lipca 1938 r. wykazują następujące zmiany:

Po stronie biernej:

Fundusz Oddłużenia zmniejszył się o 0,8 miln. zł do 47,8 miln. zł wskutek dokonania dalszych odpisów w związku z umorzeniem należności w poszczególnych działach kredytów.

Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe spadły o 1,7 miln. zł do 98,2 miln. zł, natomiast rachunki czekowe wzrosły o 8,2 miln. zł do 65,8 miln. zł. Lokaty terminowe skarbowe wzrosły o 2,7 miln. zł do 40,8 miln. zł. Banki „Nostro" zagraniczne zmniejszyły się o 3,5 miln. zł do 10,3 miln. zł. Wylosowane listy zastawne w obiegu zmniejszyły się o 0,4 miln. zł. do 0,02 miln. zł. Kupony płatne w obiegu od listów zastawnych zmniejszyły się o 4,5 miln. zł do 0,6 miln. zł. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank wzrosły o 3,4 miln. zł do 715,4 miln. zł. Rachunek „Wierzycieli z tytułu udzielonych gwarancyj" zmniejszył się o 4,9 miln. zł do 1,3 miln. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe wzrosły o 1,4 miln. zł do 213,5 miln. zł, przy czym weksle zdyskontowane, po potrąceniu weksli na akcje zlecone, wzrosły o 2,3 miln. zł do 60,3 miln. zł, pożyczki towarowe wzrosły o 0,4 miln. zł do 6,7 miln. zł, natomiast zmniejszyły się: rachunki bieżące zabezpieczone o 0,7 miln. zł do 60,2 miln. zł, pożyczki towarowe o 0,2 miln. zł do 21,2 miln. zł, należności z układów konwersyjnych o 0,4 miln. zł do 64,6 miln. zł, zaś weksle protestowane w wysokości 0,5 miln. zł pozostały bez zmiany. Stan pożyczek udzielonych z dotacyj skarbowych i gwarantowanych przez Skarb zwiększył się o 1,6 miln. zł do 34,6 miln. zł, przy czym pożyczki na spłatę działów rodzinnych wzrosły o 0,4 miln. zł do 6,5 miln. zł; inwestycyjne, związane z usprawnieniem obrotu artykułami rolnymi zwiększyły się o 1,0 miln. zł do 14,1 miln. zł, oraz inne kredyty wzrosły o 0,2 miln. zł do 14,0 miln. zł. Pożyczki w listach zastawnych i obligacjach melioracyjnych zwiększyły się nieznacznie wykazując stan 212,2 miln. zł. Raty pożyczek emisyjnych zmniejszyły się o 0,4 miln. zł do 13,7 miln. zł wskutek spłat 0,2 miln. zł na r-k rat pożyczek w listach zastawnych, 0,1 miln. zł na rachunek rat pożyczek w obligacjach melioracyjnych i wskutek

odpisania 0,1 miln. zł z r-ku rat pożyczek w listach zastawnych na Fundusz Oddłużenia. Stan r-ku „Dłużnicy za nabyte grunty z majątków Banku" zmniejszył się o 0,2 miln. zł do 40,8 miln. zł, a stan rachunku „Majątki własne w parcelacji" — o 0,3 miln. zł do 10,7 miln. zł. Pożyczki i należności z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank wzrosły o 3,0 miln. zł do 674,5 miln. zł.

Suma bilansowa wzrosła o 28,8 miln. zł do 2.002,3 miln. zł.

P. K. O. w lipcu b. r.

W miesiącu lipcu br. wkłady oszczędnościowe wzrosły o 15,3 miln. zl i wyniosły na dzień 31.VII.1938 r. 803,0 miln. zł. Ilość książeczek oszczędnościowych wzrosła w tym samym czasie o 53.752 sztuk, osiągając na ultimo miesiąca sprawozdawczego liczbę 3.257.149.

Ogólny obrót czekowy wynosił w lipcu 3.192,0 miln. zł, z czego na obrót gotówkowy przypada 731,8 miln. zł, a na obrót bezgotówkowy 2.460,2 miln. zł, czyli 77,0% ogólnego obrotu. Saldo na 78.023 rachunkach czekowych wynosiło na koniec miesiąca 221,1 miln. zł.

Dział Ubezpieczeń na Życie wykazuje na dzień 31.VII.1938 r. 144.521 czynnych polis na sumę ubezpieczenia 212.2 miln. zł.

W grupie operacyj czynnych portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł o 23,3 miln. zł i wynosił na koniec miesiąca sprawozdawczego 921,0 miln. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wynosiły w tym czasie 41,8 miln. zł, w czym największą pozycję, bo wynoszącą 18,7 miln. zł, stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych.

Banki prywatne w czerwcu b. r.

Sytuacja w bankach prywatnych, według bilansu łącznego sporządzanego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków akcyjnych i 28 domów bankowych, przedstawiała się w czerwcu w porównaniu z miesiącem poprzedzającym sprawozdawczy następująco: Po stronie biernej ogólna suma wkładów zwiększyła się o 3,3 miln. zł do 656,9 miln. zł. Salda kredytowe na rachunkach bieżących nie wykazały żadnej zmiany utrzymując się w wysokości 227,5 miln. zł. Inne rodzaje wkładów wzrosły o 3,2 miln. zł do łącznej sumy 429,4 miln. zł. Zastaw walorów zwiększył się o 0,5 miln. zł do 4,3 miln. zł. Redyskont weksli i dyskont akceptów Banku Akceptacyjnego silnie zmalał, bo o 13,5 miln. zł do 131,7 miln. zł. Spadek wykazały zobowiązania wobec banków krajowych o 1,6 miln. zł do 53,6 miln. zł, wobec banków zagranicznych o 2,4 miln. zł do 64,5 miln. zł. Po stronie czynnej bilansu stan kredytów krótkoterminowych udzielanych przez banki prywatne obniżył się w miesiącu sprawozdawczym o 16,4 miln. zł do ogólnej sumy 855,8 miln. zł. Najsilniejszy spadek przypada na kredyty w rachunkach bieżących, które zmniejszyły się o 10,4 miln. zł do 324,8 miln. zł. Dyskont weksli łącznie z wekslami protestowanymi obniżył się o 9,8 miln. zl do 402,2 miln. zł. Pożyczki terminowe i należności z tytułu układów konwersyjnych wzrosły o 3,8 miln. zł do 128,8 miln. zł. Stan długoterminowych pożyczek hipotecznych utrzymał się w wysokości 20,4 miln. zł. Lokaty w bankach krajowych wzrosły o 0,5 miln. zł do 29,8 miln. zł i w bankach zagranicznych również o 0,5 miln. zł do 32,0 miln. zł. Portfel papierów wartościowych podniósł się o 4,3 miln. zł do 61,1 miln. zł. Udziały konsorcjalne spadły o 1,8 miln. zł do 24,2 miln. zł. Kasa, sumy do dyspozycji, bilety skarbowe i waluty zwiększyły się o 7,3 miln. zł do 74,9 miln. zł. Suma bilansowa wynosiła w końcu czerwca 1.383,2 miln. zł wobec 1.396,2 miln. zł w końcu miesiąca poprzedniego.

W okresie półrocza tj. od 31 grudnia 1937 r. do 30 czerwca b. roku ogólna suma wkładów w bankach prywatnych wykazała wzrost o 38,9 miln. zł, przy czym na rachunki bieżące przypada 8,3 miln. zł wzrostu, na pozostałe rodzaje wkładów — 30,6 miln. zł. Łączna suma kredytów krótkoterminowych w pierwszym półroczu b. roku wzrosła o 30,7 miln. zł. Jedynie zmniejszył się stan weksli zaprotestowanych (o 2,8 miln. zł), inne rodzaje kredytów wzrosły.

Komunalne kasy oszczędności w lipcu b. r.

W lipcu b. r. nastąpił dalszy wzrost wkładów w komunalnych kasach oszczędności o 14,8 miln. do 850,7 miln. zł. Wkłady na książeczkach oszczędnościowych zwiększyły się o 12,4 miln. do 741,9 miln. zł, a na rachunkach bieżących i otwartego kredytu o 2,4 miln. do 108,8 miln. zł. Również w dwóch niekomunalnych kasach oszczędności wkłady w lipcu wzrosły o 0,3 miln. do 34,5 miln. zł.

Ruch spółek akcyjnych w pierwszym półroczu b. r.

Duży rozwój życia gospodarczego w ostatnim czasie znalazł swój wyraz również w znacznym wzroście liczby nowopowstałych spółek akcyjnych. Zwłaszcza pierwsze półrocze b. roku przynosi cyfry, w porównaniu z kilku latami poprzednimi, bardzo korzystne. Od stycznia do czerwca b. r. powstały w Polsce 24 nowe spółki akcyjne o kapitale 21,5 miln. zł, podczas gdy w takim samym okresie ub. roku 9 spółek o kapitale 5,3 miln. zł, a w całym 1937 roku 17 spółek o kapitale 11 miln. zł.

Wzrosła również liczba spółek akcyjnych, które dokonały powiększeń swych kapitałów zakładowych z 13 w pierwszym półroczu 1937 roku do 17 w takim okresie b. r. Suma, o którą powiększono kapitały zakładowe spółek natomiast spadła z 99,7 miln. do 11,1 miln. zł. Tak częste zjawisko w okresie kryzysu, jak zmniejszanie kapitałów spółek akcyjnych, jest ostatnio coraz rzadsze. W pierwszym półroczu zmniejszyło swe kapitały zakładowe tylko 5 spółek akcyjnych o kwotę 6,2 miln. zł podczas gdy w pierwszym półroczu 1937 zmniejszenia kapitału dokonało 10 spółek na sumę 32,5 miln. zł.

Długi państwowe Polski

Według danych ogłoszonych przez Ministerstwo Skarbu, ogólna suma długów państwowych Polski osiągnęła na dzień 1 kwietnia br. 4.933.511 tys. złotych wobec 4.762.079 tys. zł na dzień 1 października 1937 r. Wzrost zadłużenia w ciągu sześciu miesięcy wynosi więc 171.432 tys. złotych.

Długi wewnętrzne wzrosły o 245.161 tys. zł osiągając kwotę 2.375.491 tys. zł wobec 2.130.330 tys. zł na dzień 1 października 1937 r. Natomiast długi zagraniczne spadły o 73.729 tys. zł (z 2.631.749 tys. do 2.558.020 tys. zł).

Znaczny wzrost ogólnego zadłużenia wewnętrznego tłumaczy się zwiększeniem długów emisyjnych o 247.683 tys. zł do kwoty 1.995.142 tys. zł, przy czym wzrosło szczególnie silnie zadłużenie z tytułu 4% Pożyczki Konsolidacyjnej z 1936 r. (o 82,7 miln. do 456,9 miln. zł) i 4½% Wewnętrznej Pożyczki z 1937 r. (o 70 miln. do kwoty 287,5 miln zł), wobec zakończonej subskrypcji wspomnianych pożyczek. Jak wiadomo 4% Pożyczka Konsolidacyjna powstała z konwersji szeregu dawniejszych pożyczek wewnętrznych, a 4½% Pożyczka Wewnętrzna z konwersji pożyczek emitowanych w dolarach. Subskrypcja tej ostatniej zakończona została 31 maja br.

Zwiększyło się również zadłużenie z tytułu I serii 3% Państwowej Renty Ziemskiej (o 8 miln. zł do 49,2 miln zł) i z tytułu II serii 4% Państwowej Renty Złotej (o 35,6 miln. zł do 49,8 miln. zł). Prócz tego w wykazie długów państwowych z 1 kwietnia br. nowe pozycje stanowią III seria 4% Renty Złotej na kwotę 27,4 miln. zł i II seria 3% Renty Ziemskiej na kwotę 4,5 miln. zł. Emisja bonów skarbowych powiększona została o 46,7 miln. zł do 346,4 miln. zł. Natomiast spadło zadłużenie z tytułu 6% Pożyczki Wewnętrznej tzw. Narodowej (o przeszło 19 miln. zł do 200 miln. zł), 5% Pożyczki Konwersyjnej z 1924 r., I serii 5% Państwowej Renty Ziemskiej, 4% Pożyczki Inwestycyjnej, 3% Pożyczki Budowlanej, 5% Premiowej Pożyczki Dolarowej, częściowo wskutek spłat amortyzacyjnych, częściowo ze względu na dokonaną konwersję.

Długi wewnętrzne nieemisyjne zmniejszyły się o 2,521 tys. do 380,343 tys. złotych, przy czym na uwagę zasługuje spadek zadłużenia Skarbu Państwa w Banku Polskim o 40 miln. zł do 50 miln. zł, a z drugiej strony wzrost zadłużenia na cele inwestycyjne o 41,3 miln. zł do kwoty 66 miln. zł.

Zagraniczne długi emisyjne wynosiły na dzień 1 kwietnia br. 491.133 tys. złotych wobec 548.874 tys. zł na 1 października 1937 r., a zatem spadły

o 57.741 tys. złotych. Spadek zadłużenia z tytułu 6% Pożyczki Dolarowej (o 6,4 miln. zł do 70,4 miln. zł), 8% Pożyczki Dolarowej (o 14,6 miln. zł do 45,9 miln. zł), 7% Pożyczki Stabilizacyjnej (o 47,4 miln. złotych do 138,3 miln. zł) nastąpił głównie wskutek zamiany ich na 4½% Pożyczkę Wewnętrzną, a z tytułu 7% Pożyczki Włoskiej i 6½% Pożyczki Dolarowej z 1930 r. na skutek dokonanej spłaty.

W ostatnim zestawieniu długów zagranicznych figuruje nowa pozycja, a mianowicie bony skarbowe tzw. 3% Funding Bonds przeznaczone na spłaty procentów od różnych pożyczek emitowanych w dolarach. Przeznaczona na to kwota wynosi 16,4 miln. zł.

Zadłużenie wobec rządów państw obcych wynosiło 1.636.451 tys. zł, wobec 1.674.636 tys. zł na 1 października 1937 r., zmniejszyło się zatem o 38.185 tys. zł, a to z jednej strony na skutek spłaty rat amortyzacyjnych, z drugiej strony na skutek spadku waluty (Francja). Długi likwidacyjne po b. monarchii austro-węgierskiej utrzymywały się na niezmienionym poziomie 324.224 tys. zł, inne zaś długi wzrosły o 22.197 tys. do 106.211 tys. złotych.

Budżet Państwa

W lipcu b. roku dochody Skarbu Państwa zmniejszyły się w porównaniu z czerwcem o 4,2 miln. zł do 196,5 miln. zł i wydatki o 5,4 miln. zł do 196,0 miln. zł; w rezultacie więc nadwyżka dochodów nad wydatkami wynosiła w miesiącu sprawozdawczym około 500 tys. zł wobec deficytu w sumie 700 tys. zł w miesiącu poprzednim i nadwyżki dochodów około 500 tys. zł w lipcu ub. roku.

W poszczególnych działach dochodów skarbowych wzrosły dochody z danin publicznych o 2,5 miln. zł do 100,3 miln. zł i wpływy objęte pozycją „inne dochody" o 0,5 miln. zł do 18,8 miln. zł. Pozostałe rodzaje dochodów zmniejszyły się: z ceł o 1,1 miln. zł do 11,9 miln. zł, z monopoli o 2,4 miln. zł do 59,0 miln. zł i z przedsiębiorstw państwowych o 2,7 miln. zł do 6,5 miln. zł.

W porównaniu z lipcem ub. roku w miesiącu sprawozdawczym wzrosły dochody z danin publicznych o 2 miln. zł, z monopoli o 3,9 miln. zł i „inne dochody" o 0,9 miln. zł, natomiast dochody z ceł wykazały lekki spadek o 0,6 miln. zł i wpłaty przedsiębiorstw państwowych zmniejszyły się o 1,3 miln. zł; ogółem suma zarówno dochodów jak i wydatków podniosła się o jednakową kwotę w wysokości 4,9 miln. zł.

W ciągu czterech miesięcy bież. roku budżetowego (kwiecień — lipiec 1938 r.), nadwyżka dochodów Skarbu Państwa (799,1 miln. zł) nad wydatkami (796 miln. zł), wynosiła 3,1 miln. zł; w analogicznym okresie roku ubiegłego dochody skarbowe (748,9 miln. zł) były wyższe od wydatków (747,9 miln. zł) o 1 miln. zł.

Finanse związków samorządu terytorialnego.

W jednym z ostatnich numerów Wiadomości Statystycznych ogłoszone zostały ciekawe dane charakterystyzujące gospodarkę i stan finansów związków samorządu terytorialnego. Badaniami objęto blisko 4 tysiące związków samorządowych, w tym 3.134 gmin wiejskich, 603 miasta. 241 związków powiatowych i 2 związki wojewódzkie. Całość badań ujęto w trzech tablicach: wydatki i dochody na podstawie zamknięć rachunkowych budżetów administracyjnych, rachunki zamknięcia sum pozabudżetowych oraz zadłużenie długoterminowe związków samorządu terytorialnego.

Omówienie rozpoczniemy od zestawienia wydatków i dochodów łącząc dochody i wydatki zwyczajne i nadzwyczajne razem.

w tysiącach złotych

	1933/34	1934/35	1935/36	1936/37
Wydatki gmin wiejskich	108.811	110.096	101.965	107.082
„ miast	394.269	394.569	416.654	476.328
„ związków powiatowych	113.747	131.150	133.380	134.283
„ „ wojewódzkich	10.452	11.930	21.993	10.697

Wydatki ogółem	627.279	647.745	673.992	728.390
w tym:				
zarząd ogólny	130.367	127.322	134.852	133.074
drogi i place publiczne	85.592	109.931	126.512	144.572
spłata długów	94.472	93.972	74.378	104.074
oświata, kultura, sztuka	74.788	79.576	80.303	82.878
zdrowie publiczne	53.400	57.991	58.850	64.083
opieka społeczna	66.089	54.279	44.774	46.042
bezpieczeństwo publiczne	29.357	28.850	26.948	27.421
Dochody gmin wiejskich	106.470	112.039	102.787	111.856
„ miast	398.244	403.044	435.812	509.500
„ związków powiatowych	119.845	134.428	117.216	116.369
„ „ wojewódzkich	11.189	11.847	10.015	9.424
Dochody ogółem	637.748	661.358	703.955	781.955
w tym:				
dodatki do podatków państwowych	164.094	159.352	164.249	163.191
pożyczki	58.339	64.503	90.666	123.117
podatki samoistne	98.651	107.697	100.160	103.113
zwroty	33.644	45.139	61.012	62.209
subwencje i dotacje	29.739	40.337	52.529	80.830
przedsiębiorstwa samorządowe	70.352	71.948	71.707	69.179
opłaty adm. i za korzyst. z urządzeń	39.779	35.018	34.636	31.981
majątek samorządowy	41.061	40.338	27.529	30.546

Zamieszczona tablica wykazuje w okresie 4 lat od roku 1933/34 do 1936/37 bardzo silny wzrost dochodów miast (z 398.244 tys. do 509.500 tys. zł). Wzrostowi temu towarzyszy poważna zwyżka wydatków, która jest jednak słabsza niż zwyżka dochodów. W rezultacie łączna suma dochodów wszystkich miast w 1936/37 jest o przeszło 33 miln. większa niż suma wydatków w tym roku, podczas, gdy w roku 1933/34 wydatki przewyższały dochody o okrągło 4 miln. zł. Dochody związków powiatowych po silnym wzroście w 1934/35 roku w następnych dwóch latach spadły, a ponieważ wydatki stale się zwiększały w latach 1935/36 i 1936/37 wydatki w tych związkach przewyższały dochody o kilkanaście milionów zł. Dochody i wydatki gmin wiejskich wykazują w omawianych 4 latach budżetowych wahania.

Jeśli chodzi o poszczególne rodzaje dochodów wszystkich związków samorządu terytorialnego to wpływy z największego źródła, a więc dodatki do podatków państwowych utrzymały się na ogół bez większych zmian, a podatki samoistne lekko wzrosły. Ogólny wzrost dochodów w omawianym okresie 4 lat spowodowany został bardzo silną zwyżką wpływów z pożyczek (z 58.339 tys. w 1934/35 do 123.117 tys. w 1935/36), z subwencyj i dotacyj (z 29.739 tys. do 80.830 tys.) oraz zwrotów sum zastępczo wyłożonych (z 33.644 tys. do 62.209 tys.). Zmalały natomiast wpływy z majątku samorządowego (z 41.061 tys. do 30.546 tys.) oraz opłaty administracyjne i za korzystanie z urządzeń (z 39.779 tys. do 31.981 tys.). Wzrost wydatków najsilniej zaznaczył się w wydatkach na drogi i place publiczne (z 85.592 tys. do 144.572 tys.), następnie w mniejszym stopniu na zdrowie publiczne (z 53.400 tys. do 64.083 tys.), oświatę, kulturę i sztukę (z 74.788 tys. do 82.878 tys.) oraz na spłatę długów (z 94.472 tys. do 104.074 tys.). Silniej zmalały natomiast wydatki na opiekę społeczną (z 66.089 tys. do 46.042 tys.).

Sytuacja finansowa związków samorządowych nie przedstawia się pomyślnie. W porównaniu jednak ze stanem z przed kilku lat zaznaczyła się ostatnio wyraźna poprawa. Widać to z badań zamknięć rachunkowych miast oraz powiatowych związków samorządowych. W roku 1937 na ogólną liczbę 603 miast nadwyżką zamknęło swe budżety 338 miast na sumę 7.248 tys. zł, niedobór wykazało zaś 214 miast w kwocie 3.169 tys. zł. Dla porównania podamy, że np. za rok 1934/35 nadwyżkę posiadało

tylko 246 miast w kwocie 4.452 tys. zł, niedobór zaś 295 miast w sumie 14.908 tys. zł. W związkach powiatowych poprawa jest jeszcze wyraźniejsza. W roku 1937 na 241 związków nadwyżkę posiadało 213 w sumie 6.993 tys., niedobór zaś tylko 21 w sumie 502 tys. zł. Przed dwoma laty, tj. za rok 1935 nadwyżkę miało 128 związków w kwocie 4.965 tys., niedobór 91 związków w sumie 4.175 tys. zł.

Podkreślić należy, że na budżetach związków samorządu terytorialnego ciążą poważne kwoty niedoborów z lat poprzednich. Niedobory te z roku na rok się zmniejszają. Na budżetach miast w roku 1937 ciążyły niedobory z lat poprzednich w wysokości 82.643 tys. zł, na budżetach zaś powiatowych związków samorządu terytorialnego 7.747 tys. zł.

Związki samorządu terytorialnego stosunkowo dość znaczną część swych wydatków pokrywają drogą zaciągania pożyczek. Dlatego stan zadłużenia związków jest poważny. Według obliczeń z lat 1936 i 1937 na ogólną liczbę 846 związków (bez gmin wiejskich) zadłużenie długoterminowe posiadało 768 związków w czym 538 miast (na 603), związków powiatowych 228 (na 241) i 2 związki wojewódzkie. Stan zadłużenia długoterminowego przedstawia niżej zamieszczone zestawienie:

	1936	1937
	w tysiącach zł	
Ogółem zadłużenie	1.003.661	977.332
w tym:		
Skarb Państwa	35.716	7.710
Fundusz Pracy	44.554	53.749
Banki państwowe	431.999	392.687
Skarb Śląski	27.108	26.132
Banki komunalne	75.488	70.783
Komunalne K. O.	67.797	92.094
Zakł. ubezp. publ.	48.348	56.918
Inst. i osoby pryw.	24.548	27.704
Poż. oblig. wewn.	120.232	125.745
Poż. zagran.	119.895	112.285

Jak wykazuje tablica głównym wierzycielem związków samorządowych jest Państwo, przede wszystkim za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego. W związku z przeprowadzoną w ostatnich latach akcją oddłużeniową skurczyło się zadłużenie związków samorządowych wobec Państwa bezpośrednio wobec Skarbu Państwa oraz wobec B. G. K. Wzrost wykazuje natomiast zadłużenie wobec Funduszu Pracy, który finansuje szereg inwestycyj prowadzonych przez samorządy. Wzrasta również i to w tempie bardzo silnym zadłużenie związków, a zwłaszcza miast wobec komunalnych kas oszczędności. Poza tym podnoszą się długoterminowe zobowiązania wobec zakładów ubezpieczeń publicznych, instytucyj i osób prywatnych oraz pożyczki obligacyjne wewnętrzne. Zobowiązania związków samorządowych wobec Państwa wyniosły według podanej tablicy prawie 50%, wobec banków komunalnych i k. k. o. blisko 17%, pożyczki obligacyjne wewnętrzne 13% i zagraniczne 11,5%.

Zadłużenie gmin wiejskich, które nie są objęte zestawieniem wynosiło w 1935 roku prawie 35 miln. zł.

Nowy układ handlowy polsko-niemiecki.

Zawarte w lipcu układy gospodarcze między Polska a Niemcami regulują stosunki handlowe polsko-niemiecko-austriackie do roku 1941, czyli na okres 2½ lat. Między innymi w umowie przewidziano kontyngenty, których łączna wartość jest oszacowana na 260 miln. zł. Jak wiadomo dotychczasowe umowy przewidywały wywóz do Niemiec w wartości 170 miln. zł i do Austrii — 59 miln. zł. A więc po dokonanym „anschlussie" obroty te mają wzrosnąć o blisko 12% ponad cyfry dotychczas osiągnięte z obu krajami. Po zakończeniu wojny celnej z Niemcami obroty towarowe polsko-niemieckie rozwijają się z roku na rok. W latach powojennych i po rewindykacji Górnego Śląska do Polski obroty te wyniosły w przywozie polskim ogólnym z górą 34%, w wywozie zaś — 50%. W latach wojny celnej, tj. w 1926 r. i 1928 roku cyfry te w przywozie wynosiły 24% i 27,% w wywozie zaś — 25% i 34%. W okresie wprowadzenia przez Niemcy reglamentacji dewizowej i w ostatnim roku wojny celnej obroty nasze z Niemcami spadły do 14% całości.

Nowa umowa handlowa polsko-niemiecka przewiduje, że pojęcie Austrii zostaje zupełnie wykreślone i wszelka wymiana z dawną Austrią wchodzi do ram clearingu polsko-niemieckiego. Począwszy od 1 września br. komitet przywozowy rady handlu zagranicznego nie

będzie już wydawał pozwoleń przywozu na Austrię. Ustaje również system zapłaty za pośrednictwem Banku Polskiego, a wszelkie formalności rozrachunkowe obejmuje Polski Instytut Rozrachunkowy.

Z działalności sekcji bankowej I. N. O. i K.

Jednym z zagadnień, jakimi zajmuje się Sekcja Bankowa Instytutu Naukowego Organizacji i Kierownictwa jest sprawa prowadzenia ewidencji numerów papierów wartościowych, zastrzeżonych bądź to w związku z postępowaniem amortyzacyjnym, bądź też na skutek zgłoszenia władzom bezpieczeństwa faktu kradzieży względnie zgubienia papierów wartościowych.

Notowanie numerów zastrzeganych odbywa się dziś we wszystkich przedsiębiorstwach dokonujących transakcyj papierami wartościowymi. Czynności te są naogół identyczne we wszystkich przedsiębiorstwach, nasuwa się więc wniosek, że dałoby się wprowadzić oszczędność czasu i pracy, gdyby przygotowaniem zapisków zajęło się jedno do tego wybrane biuro. Biuro to dostarczałoby odnośnych danych w formie kart do kartoteki, które należałoby jedynie odpowiednio układać i przechowywać, aby korzystać z nich w miarę potrzeby. Dalszą korzyścią, płynącą z utworzenia takiej placówki byłoby zdobycie bardziej kompletnego materiału niż to ma miejsce obecnie. Dzisiaj bowiem, o ile chodzi o ostrzeżenia wysyłane przez władze śledcze, otrzymują je przede wszystkim przedsiębiorstwa mające siedzibę w okręgu odnośnego Urzędu Śledczego. Do przedsiębiorstw znajdujących się w innych okręgach ostrzeżenia takie docierają albo drogą pośrednią, spóźnione, bądź też nie docierają wcale. Zapewnienie sobie dopływu do takiej wspólnej placówki, ostrzeżeń z całego terenu Rzeczypospolitej nie powinno napotkać na żadne trudności, leży bowiem w interesie publicznym, na straży którego stoją władze bezpieczeństwa. O takie więc źródła oparta kartoteka będzie obejmować oczywista najkompletniejszy materiał zastrzeżeń.

W poszukiwaniu drogi do realizacji swego projektu, Sekcja Bankowa w osobach projektodawców pp. Dra Rybaka i Gizowskiego zwróciła się do Władz Giełdy Warszawskiej, uważając, że najwłaściwszym miejscem dla prowadzenia wydawnictwa kartoteki zastrzeżonych numerów papierów wartościowych i komunikatów o cofniętych zastrzeżeniach byłaby właśnie Giełda stołeczna.

Projekt Sekcji Bankowej spotkał się z pełnym zrozumieniem i uznaniem Władz Giełdy, można więc mieć nadzieję, że jego realizacja stanie się niebawem faktem dokonanym, przyczyniając się do usprawnienia organizacji w przedsiębiorstwach na tym tak ważnym odcinku pracy (J.).

KRONIKA ZAGRANICZNA

Fuzja dwóch banków dyskontowych w Anglii.

W lipcu została dokonana fuzja dwóch wielkich domów dyskontowych w Londynie: Reeves Whitburn (założonego w r. 1856) i National Discount Co. (założonego w r. 1859). W ten sposób liczba banków dyskontowych w Londynie spadła obecnie do 18. Zmniejszanie się liczby banków dyskontowych jest zgodne z wytycznymi Banku Angielskiego, który dąży do ograniczenia ilości przedsiębiorstw operujących w tej dziedzinie. Stanowiska swe uzasadnia Bank Angielski tym, że działalność dyskontowa na rynku angielskim uległa od pewnego czasu wybitnemu skurczeniu. Przyczyny spadku działalności dyskontowej znajdują się zarówno za granicą jak w kraju. Albowiem z jednej strony na skutek ograniczeń dewizowych wprowadzonych przez cały szereg państw spadło dyskonto weksli za granicą, z drugiej zaś mnóstwo przedsiębiorstw krajowych weszło na drogę samowystarczalności w tej dziedzinie, organizując własne Financing Companies. Wskutek tego działalność londyńskich domów dyskontowych ogranicza się przeważnie do dyskonta weksli skarbowych.

Fundusze angielskich publicznych instytucyj finansowych.

Fundusze te stanowią poważny środek dyspozycyjny angielskiego skarbu. Obejmują one lokaty pocztowej kasy oszczędności, banków (kas) oszczędności oraz zakładów ubezpieczeń na wy-

padek choroby i bezrobocia wraz z funduszem emerytalnym. Administracją funduszów, ulokowanych w papierach państwowych, zajmuje się biuro kontrolera długu narodowego, które jest wydziałem ministerstwa skarbu. Łączna suma tych funduszów sięga prawie 1000 miln. funtów, co nabiera wymowy, jeśli się wspomni, że łączna suma lokat w papierach w 11 bankach clearingowych wynosiła w kwietniu rb. tylko 638 miln. funtów. Mimo wielkiego wpływu, jaki fundusze instytucyj publicznych wywierają na angielski rynek papierów państwowych, mało się o nich słyszy, gdyż lokaty ich skarb osłaniał dotychczas tajemnicą. Od r. 1931 zaznaczył się wybitny wzrost funduszów. W znacznym stopniu przyczyniła się do tego poprawa położenia gospodarczego Wielkiej Brytanii, wskutek czego zmalały wypłaty a zwiększyły się wpływy funduszu bezrobocia oraz wzrosły wkłady w pocztowej kasie oszczędności i innych kasach oszczędności. Skarb ciągnie z funduszów instytucyj publicznych podwójne korzyści: z jednej strony otrzymuje zyski z ich lokat, z drugiej strony zaś decyduje za ich pośrednictwem o ⅙ subskrypcji wszystkich swoich pożyczek. Umiejętne posługiwanie się tym wygodnym narzędziem daje się zauważyć szczególnie przy wypuszczaniu nowych pożyczek w postaci emisyj konwersyjnych po kursie nieco wyższym od rynkowego. Skarb może wówczas przy pomocy funduszów publicznych zapewnić sobie „przesubskrybowanie", a sama świadomość takiego „przesubskrybowania" często wystarcza, by kursy innych papierów państwowych podniosły się do poziomu nowej pożyczki. W ten sposób instytucje publiczne mogą po pewnym czasie zrealizować swe portfele bez strat, a nawet z zyskiem. Fakt, jednak, że skarb jest jednocześnie wierzycielem i dłużnikiem funduszów instytucyj publicznych, pociąga za sobą także trudności. W okresie dobrej koniunktury bowiem, kiedy fundusze rosną, lokata ich wymaga nabycia papierów państwowych, co przyczynia się do obniżenia stopy procentowej. W czasie złej koniunktury przeciwnie: fundusze maleją, następuje sprzedaż papierów państwowych i podniesienie stopy procentowej. W ten sposób skarb sam przyczynia się do pogłębienia tendencyj, którym w zasadzie powinien się przeciwstawić. Stanowi to najpoważniejszy zarzut przeciwko wykorzystywaniu przez skarb funduszów instytucyj publicznych dla poprawienia sobie warunków kredytu.

Kapitały obce w Czechosłowacji.

W związku z dążnością do nacjonalizacji przemysłu, jaka się w ostatnich czasach zaznaczyła w Czechosłowacji, prasa poświęca dużo uwagi kapitałom zagranicznym w tym kraju: 1 stycznia br. było w Czechosłowacji 70 spółek akcyjnych zagranicznych, a 1.357 krajowych oraz 42 zagran. spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, a 1.912 krajowych. W 1935 kapitał krajowych spółek akcyjnych wynosił 10 mild. kc, natomiast kapitał spółek zagran. wynosił 62 miln. kc, a był kontrolowany przez spółki zagraniczne o kapitale 26 mild. kc.

Kapitał krajowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością wynosił 1 mild. kc., kapitał spółek zagranicznych 7 miln. kc, a był kontrolowany przez spółki akcyjne o kapitale 253 mild. kc.

Z drugiej strony 57 czechosłowackich spółek akc. o kapitale łącznym 1 mild. kc. i 7 spółek z ogr. odp. o kapitale 7 miln. kc. miało w 1935 r. oddziały za granicą. Nie podobna dokładnie ustalić dużego niewątpliwie udziału obcokrajowców w kapitale czechosłowackich spółek akcyjnych i z ograniczoną odpowiedzialnością.

Zniesienie zakazu wywozu złota w Holandii

Rząd holenderski zniósł oficjalnie zakaz wywozu złota, istniejący na podstawie ustawy z 1936 r. Już rok temu Bank holenderski wyraził swoją zgodę na odwołanie tego zakazu i w czerwcu 1937 r. ogłosił, że w razie upoważnienia przez rząd gotów jest udzielić zezwoleń na wywóz złota za granicę. Od tej pory Bank nie odrzucił ani jednego zgłoszenia o pozwolenie na wywiezienie kruszcu. W tych warunkach formalnie obowiązujący jeszcze zakaz stracił praktycznie swe znaczenie i przestał być potrzebnym. Toteż w dniu 6 sierpnia został wydany dekret królewski, uchylający go również formalnie. Celem zabezpieczenia się przed

nadmiernym wywozem złota rząd zamierza rozszerzyć uprawnienia ustawowe, w myśl których można by było w razie potrzeby ogłosić embargo. Jeśli chodzi o zagranicę, to ostatni dekret królewski ma zadokumentować, że gulden nie potrzebuje dla swej ochrony zakazu wywozu złota. Jednak cofnięcie zakazu nie oznacza bynajmniej, że Holandia zamierza wrócić do złotego standartu.

Zagraniczne lokaty holenderskiego kapitału.

Pod względem eksportu kapitałów Holandia zajmuje 4-te miejsce na świecie po W. Brytanii, Stanach Zj. i Francji. Ogółem 6.500 miln. guldenów ulokowane jest za granicą, z tego 4.100 miln. w Indiach Holend., 1.200 miln. w Stanach Zjednoczonych, pozostałe zaś 1.200 miln. w innych krajach. W związku z panującą w kraju depresją gospodarczą i bezrobociem wyłonił się problem, czy ulokowanych za granicą kapitałów nie należałoby ściągnąć z powrotem do kraju. Problem ten został ostatnio opracowany przez Związek Giełdowy w Amsterdamie, a rezultaty tych rozważań wydano w formie biuletynu. Związek Giełdowy dochodzi do wniosku, że lokata kapitałów za granicą przy obecnej sytuacji gospodarczej jest nie tylko pożądana, lecz konieczna. Przede wszystkim sprowadzenie kapitałów holenderskich z zagranicy mogłoby zakłócić równowagę między kapitałem a pracą wewnątrz kraju. Kapitał lokowany w przemyśle mógłby się przyczynić do nadmiernego wzrostu produkcji maszynowej, a co za tym idzie wzmożenia bezrobocia, pozostawiony zaś w bezczynności miałby demoralizujący wpływ na zmysł oszczędności narodu holenderskiego. Kapitał ulokowany za granicą otwiera nowe rynki zbytu dla przemysłu holenderskiego i dlatego pośrednio przyczynia się do poprawy sytuacji gospodarczej wewnątrz kraju.

Trudności dewizowe i surowcowe Japonii.

Ciężka sytuacja walutowa Japonii zmusiła swego czasu rząd cesarski do wprowadzenia ograniczeń dewizowych. W miarę jak działania wojenne na kontynencie azjatyckim przeciągały się, trudności skarbu japońskiego wzrastały. W tych warunkach zapadło ostatnio postanowienie obostrzenia kontroli dewizowej (od 11 sierpnia br. począwszy). Według doniesień agencji Domei Bank Japoński otrzymał pełnomocnictwa, które umożliwią mu kontrolę rynku dewizowego oraz funduszów zagranicznych, znajdujących się w Yokohama Specie Banku oraz w innych instytucjach kredytowych. Fundusze te będą skoncentrowane w Banku Japońskim. Do zaostrzenia zarządzeń dewizowych przyczynił się niewątpliwie niezadowalający stan zapasu surowców, które na skutek ograniczeń importowych wyczerpały się niemal doszczętnie. Zapas bawełny np. spadł od lipca 1937 r. do kwietnia br. z 864 tys. bel do 190 tys.; zapas wełny skurczył się w tymże samym czasie z 93 tys. do 34 tys., a zapas drzewa z 316 tys. ton do 155 tys. Zapasy węgla i metali wyczerpały się prawdopodobnie w jeszcze większym stopniu, gdyż danych o ich stanie już się nie publikuje. Zupełnemu brakowi surowców, potrzebnych na cele wojenne, usiłuje się zapobiec przede wszystkim w ten sposób, iż wydaje się rozporządzenia ograniczające zużycie tych surowców na inne aniżeli wojskowe potrzeby. Tak więc 1 lipca weszło w życie rozporządzenie, zabraniające używania bawełny do produkcji materiałów, przeznaczonych do użytku krajowego; importowaną bawełną mają być zaspakajane prawie wyłącznie potrzeby wojenne. W związku z tym wydano szereg dalszych rozporządzeń, mających zapobiec zwyżce cen artykułów włókienniczych i złagodzić inne skutki rozporządzenia o bawełnie. Te posunięcia rządu japońskiego wywołały niekorzystne odgłosy na giełdzie, gdzie notowania akcyj (przede wszystkim przemysłu włókienniczego) uległy silnemu spadkowi. Od 1 sierpnia zaczęło obowiązywać rozporządzenie ograniczające konsumcję benzyny. Poza tą akcją surowcowo-oszczędnościową władze japońskie usiłują zorganizować produkcję potrzebnych surowców na terenach podbitych. Przedsięwzięto również kroki mające na celu rozszerzenie importu niezbędnych artykułów. Ułatwianiem importu pewnych surowców i materiału wojennego do Japonii (oprócz czuwania nad kursem yena) zajmuje się utworzony w

lipcu tzw. Fundusz Walutowy. Fundusz ten rozporządza złotem, wydzielonym z Banku Japońskiego, w wysokości 300 miln. yenów. Utworzenie Funduszu Walutowego świadczy, iż znaczna część rezerw skarbowych została już zużyta.

Trudności gospodarcze Japonii odbijają się niekorzystnym dla tego państwa echem za granicą. W sierpniu przejawiło się to w postaci pogłosek o zamierzonym jakoby zawieszeniu obsługi długów japońskich. Pogłoski te rozszerzają się mimo zaprzeczeń ambasady japońskiej w Londynie.

Banki jugosłowiańskie w 1937 r.

Na jugosłowiański aparat bankowy składają się trzy grupy instytucyj: małe banki lokalne, średnie i wielkie banki w większych miastach oraz instytucje państwowe. Grupa małych banków znajdowała się jeszcze w r. 1937 w położeniu trudnym. Instytucje te bowiem nie zdołały dotychczas pozbyć się uciążliwego balastu „starych", przedkryzysowych operacyj. Uregulowanie w drodze dekretu rządowego długów włościańskich bynajmniej nie polepszyło położenia tej grupy banków, ponieważ wierzytelności ich składają się przeciętnie w 75% z takich właśnie „chronionych" należności. Pomimo licznych rozmów i konferencyj, poświęconych małym bankom prywatnym, dla poprawienia ich sytuacji zrobiono dotychczas bardzo niewiele. Co prawda chcąc im przyjść z pomocą Jugosłowiański Bank Narodowy przyznaje specjalne kredyty, ale czyni to w rozmiarze nader nie wystarczającym oraz na tak trudnych warunkach, że tylko nieliczne instytucje odważyły się z tych kredytów skorzystać. Również wzrastające współzawodnictwo instytucyj państwowych wywiera na rozwój banków prywatnych wpływ hamujący. W tych warunkach liczba banków pozostających pod nadzorem sądowym zwiększyła się z 323 w końcu r. 1936 do 350 w końcu r. 1937 (na ogólną liczbę 603 instytucyj pieniężnych). Mimo to trzeba stwierdzić, że mniejsze banki jugosłowiańskie wykazały na ogół dużą sprawność. Jak wynika z danych statystycznych, od końca r. 1930 do r. 1937 włącznie zwróciły one 4.256 miln. dinarów wkładów, przez co ogólna suma wkładów spadła w nich do 8.477 miln. dinarów. Z tych wypłaconych z górą 4 miliardów 1900 miln. wpłynęło w postaci wkładów do instytucyj państwowych; prawie cała reszta została obrócona na finansowanie życia gospodarczego.

W przeciwieństwie do małych instytucyj w sytuacji banków średnich i dużych nastąpiło w r. 1937 dalsze wydatne polepszenie. Następstwa długotrwałego kryzysu bankowego zostały tutaj prawie całkowicie przezwyciężone. Z ogłoszonych bilansów pięciu wielkich banków jugosłowiańskich, mających swą siedzibę w Zagrzebiu, w pierwszej linii wynika, że likwidacja „starych" operacyj miała przebieg pomyślny. Ze „starych" należności zainkasowano okrągło 180 miln. dinarów. Najwięcej stosunkowo trudności w ściąganiu nastręczały długi spółek wodnych, urzędów komasacyjnych oraz władz komunalnych, ponieważ długi te częściowo są zamrożone, częściowo zaś zostały przekształcone na należności długoterminowe z niekorzystną dla banków stopą procentową. Również z trudnością wpływały spłaty wielkich kredytów przemysłowych. Zwrot „starych" wkładów i innych należności wyniósł w r. 1937 okrągło 190 miln. dinarów. Poza tym wyrównano 54,2 miln. redyskonta. Pozostałej do uregulowania sumie 1.600 miln. „starych" wkładów i innych należności od banków odpowiada suma 1.800 miln. „starych" wierzytelności. Suma bilansowa pięciu banków po raz pierwszy od r. 1931 podniosła się do 4.050 miln. w porównaniu z 4.034 miln. dinarów w r. 1936, pozostała jednak o 40% niższa aniżeli w końcu r. 1930, czyli przed kryzysem bankowym. Dochody brutto banków spadły w ubiegłym roku; czysty zysk jednak zwiększył się o 2,5 miln. do 20,8 miln. dinarów. Stosunkowo bardzo wysoki stan zapasów kasowych przyczyniał się wprawdzie do zwiększenia płynności banków, świadczył jednak o ich zbyt daleko posuniętej ostrożności oraz wpłynął na zmniejszenie dochodowości.

Państwowe instytucje pieniężne dążą do skoncentrowania u siebie wszystkich wkładów z całego kraju. Osiągany w ten sposób przyrost kapitałów obcych przeznacza się na potrzeby finansowe państwa i innych instytucyj publiczno-

prawnych. Kredyty na cele prywatne uległy daleko idącym ograniczeniom. Suma wkładów bankach państwowych zwiększyła się w r. 1937 o 14,1 miln. do 2.673,1 miln. dinarów (bez rachunków bieżących Pocztowej Kasy Oszczędności). Czysty zysk wzrósł o 4,1 miln. do 123,7 miln. dinarów. Suma bilansowa przekroczyła rekordowy poziom z ubiegłego roku o 1,5 mild. i osiągnęła 10.937,5 miln. dinarów.

Zaostrzenie kontroli dewizowej na Litwie.

Rząd litewski postanowił rozszerzyć znacznie zakres działalności komisji dewizowej, która kontroluje litas. Wszystkie długi wobec obcokrajowców będą musiały być zarejestrowane. Obowiązkowej rejestracji podlegać mają również wszelkie dochody cudzoziemców pochodzące z posiadanych przez nich nieruchomości na Litwie. Obywatele litewscy będą zobowiązani podać dochody pochodzące z nieruchomości znajdujących się za granicą. Ani waluty obce, ani nieruchomości zagraniczne, zarejestrowane w Banku Litewskim nie będą mogły być sprzedane bez pozwolenia komisji dewizowej. Natomiast ograniczenia dotyczące operacyj walutami zagranicznymi zostały zniesione.

Niemiecka statystyka mieszkaniowa.

Według danych Urzędu Statystycznego Rzeszy wybudowano w Niemczech w pierwszym pięcioleciu rządów hitlerowskich ogółem 677.870 budynków mieszkalnych, zawierających 1.458.124 mieszkań, oraz 312.657 innych budynków, których kubatura wynosi 279 miln. m³. Rozmiary akcji budowlanej w r. 1937, zarówno w dziedzinie budownictwa mieszkaniowego, jak i innego były z górą dwa razy większe, aniżeli w r. 1932 i osiągnęły najwyższy po wojnie światowej poziom. Ogólna liczba lokali mieszkalnych w Niemczech podniosła się w r. 1937 do okrągło 17,8 miln., z których 4,4 miln., czyli 24,5% wybudowano po 1 lipca 1918 r. Jeśli się przeprowadzi porównanie ruchu budowlanego przedwojennego z powojennym w wielkich miastach niemieckich, to okaże się, że akcja budownictwa mieszkaniowego w latach 1936 i 1937 rozmiarami swymi zbliża się do czasów przedwojennych. W pięcioleciu 1909 — 1913 bowiem przybywało rocznie w 19 wielkich miastach przeciętnie 6,4 lokali mieszkalnych na 1000 ludności; w latach 1936 i 1937 przybywało przeciętnie 5,5 mieszkań na 1000 ludności w porównaniu z 2,1 mieszkań w takim stosunku w r. 1932. Ogólny przyrost mieszkań powiększył się od r. 1932 (kiedy z wyjątkiem r. 1935 był on najniższy) z 2,3 na 1000 ludności do 4,8 w r. 1937. W r. 1936 przyrost mieszkań, który wyniósł okrągło 310 tys., przewyższył po raz pierwszy zapotrzebowanie, które obliczono na okrągło 290 tys. Tłumaczy się to mniejszym aniżeli normalnie wzrostem liczby gospodarstw domowych, zakładanych przez nowe małżeństwa, które należą do słabych liczebnie roczników urodzonych podczas wojny. Tak samo w r. 1937 przyrost mieszkań, który wyniósł 320.057 przewyższył nieobliczone jeszcze dokładnie zapotrzebowanie o około 20.000.

Podwyższenie podatku od spółek w Niemczech.

Ogłoszona w dzienniku urzędowym Rzeszy odpowiednia ustawa przewiduje podwyższenie podatku od spółek w latach 1938-1940. Dotyczy to przede wszystkim większych spółek, których dochody przekraczają 100 tys. RM rocznie. W tych wypadkach, w których według dotychczas obowiązującej ustawy stawki podatku wynosiły 30%, podwyższa się je na rok kalendarzowy 1938 na 35%, a na lata 1939 i 1940 na 40%; w wypadkach, w których stawki podatkowe wynosiły 15%, podnosi się je analogicznie do 17½% względnie do 20%. Moc ustawy nie rozciąga się na tereny b. Austrii. To ponowne podwyższenie podatku od spółek nie stanowi na ogół niespodzianki. Zwiększenie obciążeń podatkowych było przewidywane od dość dawna w związku ze wzrastającym ciągle zapotrzebowaniem finansowym III Rzeszy. W przeciwieństwie do poprzedniego ogólnego podwyższenia podatków (na podstawie ustawy z 1936 r.) nowa ustawa bierze pod uwagę wyłącznie dochodowość przedsiębiorstw. Prawdopodobnie około połowy wszystkich spółek z ograniczoną odpowiedzialnością nie podpadnie jednak pod nowe prze-

pisy w związku z postanowieniem, że nie dotyczą one przedsiębiorstw nie przynoszących rocznie 100 tys. RM zysku. Również wiele spółek akcyjnych o średniej dochodowości i kapitale około 1 miln. RM nie będzie uiszczać zwiększonego podatku. Z przejściowego charakteru ustawy wypływa wniosek, że Ministerstwo Skarbu Rzeszy liczy się ze znormalizowaniem państwowego zapotrzebowania finansowego w ciągu najbliższych trzech lat. Według założeń tego Ministerstwa potrzeby skarbu niemieckiego będą mogły być pokrywane za trzy lata przy stosowaniu normalnych stawek podatkowych. W okresie obowiązywania ustawy wpływy skarbowe zwiększą się w r. 1938 o 250 miln. RM, a w latach 1939 i 1940 ogółem o około 1 mild. RM.

Spadek zysków wielkich banków nowojorskich.

Ostatnia recesja gospodarcza w Stanach Zjednoczonych dotkliwie odbiła się m. in. na obniżeniu zysków wielkich instytucyj pieniężnych w Nowym Jorku. Pierwsze półrocze bieżącego roku było pod tym względem gorsze niż odpowiedni okres roku poprzedniego. Pogotowie kasowe banków nowojorskich wykazało znaczny wzrost w porównaniu zarówno z pierwszym kwartałem br., jak i z rokiem poprzednim fakt ten łączy się przede wszystkim ze zmniejszeniem się pozycji pożyczek. Z drugiej strony wydatnie wzrosły portfele papierów państwowych, szczególnie w zestawieniu z pierwszym kwartałem br. Portfele innych papierów wartościowych obniżyły się prawie we wszystkich bankach. Tłumaczy się to tym, że w związku ze zmniejszeniem się możliwości lokacyjnych i spadkiem kursów papierów prywatnych banki zmuszone były do reinwestowania kapitałów w papierach państwowych. W takimż kierunku oddziaływał również znaczny wzrost wkładów w czasie recesji gospodarczej.

Fundusze wyrównania koniunktury w Szwecji.

Przedłożony parlamentowi szwedzkiemu przez rząd projekt ustawy przewiduje powołanie inicjatywy prywatnej do udziału w niwelowaniu wahań koniunkturalnych. W myśl wspomnianego projektu każda spółka akcyjna będzie od 1 stycznia 1939 r. uprawniona do odliczania od czystego dochodu rocznego z lat 1939-41 podlegającego opodatkowaniu — wolnego od podatku „funduszu wyrównywania koniunktury" 1) w wysokości do 10% dochodu rocznego albo 2% kapitału akcyjnego na „fundusz wyrównywania koniunktury" dla budynków i 2) w wysokości 20% dochodu rocznego albo 4% kapitału akcyjnego na „fundusz wyrównywania koniunktury" dla inwentarza i składów towarów. Wspomniany fundusz wolno zużytkować tylko wtedy, gdy rząd uzna, że w pewnym roku budżetowym jest to konieczne ze względu na potrzebę „wyrównania koniunktury" (chodzi tu o lata kryzysowe). Zużytkowany może ten fundusz być tylko na stawianie budynków oraz zakup maszyn, inwentarza i towarów. Jeżeli fundusz nie zostanie zużytkowany w ciągu siedmiu lat budżetowych, to podlegać będzie opodatkowaniu. Projekt powyższy zainicjowany został przez sfery przemysłowe, które jednakże szły w swych żądaniach jeszcze dalej.

Z zagranicznych rynków emisyjnych.

Ogólna suma wyłożonych do subskrypcji nowoemitowanych pożyczek i akcyj (nie licząc emisyj urzędu skarbu) wyniosła na amerykańskim rynku kapitałowym w pierwszych siedmiu miesiącach br. 1,1 mild. dol. w porównaniu z 2,1 mild. w takimże okresie ubiegłego roku i z 3,4 mild. w pierwszych siedmiu miesiącach 1936 r. W lipcu 1938 r. towarzystwa amerykańskie emitowały akcje tylko na sumę 100.000 dol. w porównaniu z 2,92 miln. w miesiącu poprzednim oraz z 74,36 miln. w lipcu ubiegłego roku. Emisja bonów wynosiła 151,30 miln. wobec 368,70 miln. w czerwcu i 122,99 miln. w lipcu 1937 r. Emisje przedsiębiorstw użyteczności publicznej wynosiły analogicznie 30,56 miln. wobec 60,75 miln. i 25,75 miln. dol. Emisyj kolejowych i zagranicznych nie było.

Na rynku londyńskim nowe emisje były w lipcu prawie dwukrotnie większe niż w miesiącu poprzednim, lecz niższe od emisyj lipcowych ubiegłego roku. Według danych Midland Banku emisje kapitałowe na rzecz przemysłu i samorządów osiągnęły w lip-

cu rb. 15.19 miln. funtów wobec 8.51 miln. w czerwcu rb. i 20.3 miln. w lipcu 1937 r. W ciągu pierwszych siedmiu miesięcy rb. suma emisji kapitałowych osiągnęła 89.2 miln. wobec 117.7 miln. w analogicznym okresie 1937 r.

Holenderski rynek emisyjny był w lipcu nadal spokojny. Jak w miesiącu poprzednim, nie miała miejsca ani jedna konwersja papierów instytucyj prawno-publicznych. Cechą charakterystyczną rynku były emisje pożyczek zagranicznych, a mianowicie 4% pożyczki International Standard Electric Company na 12.5 miln. guldenów (kurs emisyjny 98 za 100), 4% pożyczki Companie Internationale de Wagons Lits na kwotę 12.5 miln. guldenów (kurs emisyjny 98 za 100) oraz 4½% pożyczki Towarzystwa Tannerie & Maroquinerie Belge na 1.5 miln. guldenów (kurs emisyjny 98¼ za 100). Podobno powodzenie tych pożyczek było niewielkie.

PRZEGLĄD PRASY

Popieranie cen zbożowych

Niesłychanie ważnym zagadnieniem regulowania cen zbożowych, któremu w ostatnim „Przeglądzie Prasy" poświęciliśmy sporo uwagi, zajmuje się w *„Gospodarce Narodowej"* z 1 sierpnia p. *Franciszek Kozłowski* w artykule p. t. *„W obliczu ustawowego zapewnienia środków na popieranie cen rolnych"*.

Podtrzymywanie cen zboża jest koniecznością, ze względu na istniejące jego nadwyżki, a zatem silną podaż. Skąd pochodzą te nadwyżki i ta podaż? Autor nie zgadza się, że są to nadwyżki i podaż o charakterze wyłącznie głodowym. Przyznaje on, że „olbrzymia część wsi spożywa niedostateczną ilość zboża". Ale nie tylko te biedne gospodarstwa wyrzucają zboże na rynek, lecz i inne. „Podaż nie wynika wyłącznie, czy w przeważającej mierze z niedokonsumcji zboża". Jest ona wynikiem całego splotu przyczyn: ogólnej sytuacji koniunkturalnej rolnictwa, rozmiarów obciążeń sztywnych, poziomu cen i możliwości zbytu innych poza zbożem artykułów rolnych, rozmiarów produkcji, rozkładu geograficznego produkcji, rozmiarów produkcji pasz itp.

Na to odpowiedzieć można autorowi, że wszystkie te czynniki działałyby inaczej, gdyby nie było „niedokonsumcji", jak on mówi, zboża. Zapewne są gospodarstwa, które mają istotne nadwyżki, ale jest więcej takich, które mają niedobór. Gdyby te ostatnie mogły zużytkować nadwyżkę tamtych i gdyby ponad to spożycie miejskie nie było tak niskie, nie byłoby nadwyżek.

Ci, którzy dowodzą, że nie ma w Polsce nadwyżek względnych, twierdzą, że produkcja zbóż w kraju obniża się i spożycie na głowę maleje — według danych statystycznych G. U. S. Autor jednak odrzuca te dane twierdząc, że sam G. U. S. „ostrzegał" przed „pochopną interpretacją cyfry zbiorów". Ale zachodzi pytanie, że jeżeli cyfry G. U. S. nie są ścisłe, to jakże uznać za ścisłe argumenty tych, którzy chcą nimi bronić tezy, że produkcja zbóż i spożycie ich na głowę ludności wzrasta, t. j. tezy akurat przeciwnej tej, która wynika ze statystyki G. U. S. Posłuchajmy np. argumentów autora: „Mając na oku oczywisty fakt wzrostu liczbowego zarówno pogłowia, jak ludności, oraz nie

mniej oczywisty fakt, że spożycie na głowę bez względu na mierniki statystyczne jest wyższe niż w okresie powojennym — sądzę, iż teza, że produkcja zbóż w Polsce rośnie, pomimo trudności dowodowych, może i musi być przyjęta".

Trudno się zgodzić, że wzrost pogłowia, ludności i ogólnego (wraz z miastami) spożycia jest dowodem, że produkcja zbóż wzrasta. Jeszcze zaś mniej przekonywujący jest dodatkowy argument autora: „Gdybyśmy tej tezy nie przyjęli, to oczywiście cała polityka popierania wywozu zbóż staje się nonsensem i daje się bronić tylko w płaszczyźnie egoizmu warsztatów czysto zbożowych". Zgodzić się jednak trzeba z trafnym poglądem p. Kozłowskiego, że popieranie cen rolniczych staje się koniecznym wskutek popierania cen przemysłowych. Metoda i mechanizm w rzeczy samej w obu przypadkach są podobne i stosowane są równolegle.

W *„Gazecie Polskiej"* z 11 sierpnia p. *(j. r.)* w artykule *„Zboże na cenzurowanym"* snuje refleksje na temat kształtowania się cen zboża. Powiada on, że trudno udzielić odpowiedzi na pytanie: jak długo trwać będzie spadek cen zboża. Wchodzą bowiem w grę niewiadome takie, jak: cena światowa zboża, rozmiary „rosnącej" konsumcji wewnętrznej, stopień wytrzymałości rolników i „rozłożenie podaży zboża".

Pomimo tych niewiadomych, p. (j. r.) próbuje udzielić odpowiedzi następującej. Obecna niska cena utrzymywać się będzie tak długo, „dopóki znaczna część przewidywanych nadwyżek nie zostanie wyeksportowana", bądź też pochłonięta „przez konsumcję wewnętrzną". W tym okresie nowa ustawa o środkach finansowych na popieranie cen nie będzie mogła jeszcze działać, ale będą działały, jak twierdzi p. (j. r.), inne środki, jak: zwrot ceł, kredyty rejestrowe i zaliczkowe, odsunięcie terminów egzekucyj, „utorowanie drogi" do transakcyj eksportowych itd. Wynikałoby z tego dowodzenia, że wszystkie te środki nie potrafią dźwignąć „obecnej niskiej ceny".

Kiedyż tego podniesienia się ceny można się spodziewać? Według p. (j. r.) — wtedy, gdy „pierwsza fala podaży zboża ulokuje się na rynku zewnętrznym lub wewnętrznym" i gdy środki finansowe z tytułu nowej ustawy „pozwolą w dalszych okresach na wzmożenie akcji systematycznego oddziaływania na zwyżkę ceny zboża „coraz bardziej odrywając tę cenę od dna relacji eksportowej". Autor sądzi, że „nie ma i nie może być takiego środka, który by przy dobrych urodzajach mógł w Polsce z punktu podnieść zaraz po zbiorach cenę zboża do pewnego zamierzonego poziomu i utrzymać tę cenę przez cały rok gospodarczy".

Jak widzimy, ta „pierwsza fala podaży", kiedy cena jest niska, jest podażą długotrwałą, skoro dopiero „w dalszych okresach", zdaniem autora, można oddziaływać na zwyżkę ceny, gdy nadwyżki są już zdjęte z rynku. Wygląda to tak, jak gdyby stosowane środki posiadały nader ograniczony wpływ na kształtowanie się ceny, która jakoś sama się stabilizuje: z początku na niskim, później na wyższym poziomie. Autor twierdzi, że nie może być środka, który by „zaraz po zbiorach" mógł „podnieść" cenę. Faktycznie jednak chodziłoby nic o podniesienie, lecz o niedopuszczenie do spadku ceny — z 20 do 15 zł.

„Kurier Warszawski" z 11 sierpnia w artykule *„Zwycięża spokój"* p. *I. R.* wychwala dość niespodziewanie spokój „własności średniej i większej" wobec zniżki cen.

Narodziny polityki surowcowej

W Ministerstwie Przemysłu i Handlu utworzone zostało Biuro Surowcowe, które ma skoncentrować u siebie całą politykę surowcową, politykę, która ma być właściwie z owym Biurem stworzona. Kierownictwo tego urzędu powierzone zostało dyr. *Marianowi Kandlowi.*

O tym, co zdziałać zamierza, dyr. Kandel poinformował opinię w artykułach, zamieszczonych w „*Polsce Zbrojnej*" (z dn. 24 lipca art. „*Nowe tory w polityce surowcowej*") i w „*Kurierze Porannym*" (z dn. 24 i 26 lipca art. „*Państwo w roli inicjatora i arbitra*" i „*Konieczność reglamentacji importu surowców*").

W artykułach tych dyr. Kandel dowodzi, że Polska musi w zakresie surowców osiągnąć „samowystarczalność maksymalną na wypadek wojny". W tym celu należy przede wszystkim zbadać naturalne bogactwa krajowe, następnie wykorzystać je przemysłowo, a poza tym rozwinąć produkcję i zużycie tworzyw zastępczych. W zakresie surowców, które w Polsce nie mogą być ani produkowane ani zastąpione, a które zatem i w przyszłości będą musiały być importowane, należy handel ten zracjonalizować. Da się to osiągnąć przez stworzenie kilku wielkich, dobrze zorganizowanych i finansowo silnych domów handlowych, drogą uprzywilejowania ich pod względem kredytowym i podatkowym. Firmy takie będą w stanie uzyskiwać najdogodniejsze warunki zakupu, zabezpieczyć trwałość dostaw, „zwłaszcza w chwilach trudnych dla państwa", uzależnić się „tak pod względem politycznym, jak i gospodarczym od dysponentów surowcowych", wreszcie, uzyskiwać „własne plantacje i źródła surowcowe za granicą". Taki zracjonalizowany handel importowy powinien zapewnić Polsce odpowiednie zapasy surowcowe „poprzez rezerwy obrotowe i organizowanie tranzytu (zapewne: reeksportu) do krajów sąsiednich".

W tym celu należy, powiada dyr. Kandel, zerwać z automatyzmem gospodarczym i liberalizmem. Rząd powinien otrzymać szersze pełnomocnictwa, tak aby mógł nie tylko „planować", lecz i „inicjować poszczególne zagadnienia surowcowe" oraz występować w roli arbitra między poszczególnymi grupami gospodarczymi. We wszystkich tych dziedzinach, w razie potrzeby, powinien stosować przymus, całość jednak polityki surowcowej powinna być wyrazem nie tylko „elastycznego, ale i skoordynowanego i zorganizowanego działania tak czynników gospodarczych, jak społecznych i państwowych". Wszystko to jednak nie powinno oznaczać „zwiększonego angażowania kapitałów państwowych".

Powyższy program ze zrozumiałych powodów wywołał poruszenie wśród kół wielkiego przemysłu. Z odpowiedzią dyr. Kandlowi pospieszył zaraz „*Kurier Polski*" z 26 lipca w artykule „*Kto nie zdal egzaminu — Niebezpieczeństwa niewłaściwej polityki surowcowej*", sygnowanym *M. K.*

P. M. K. wyraża zdumienie z powodu rzuconego hasła: „Czas skończyć z liberalizmem w polityce surowcowej", gdyż przecież znane są „rozliczne formy interwencji, którymi państwo dysponuje, i z których czyni użytek w stosunku do produkcji włókienniczej, naftowej, żelaznej, węglowej i wielu innych". W przemyśle surowcowym stosunki kształtuje „nie inicjatywa prywatna, nie liberalizm, lecz interwencjonizm i etatyzm... One właśnie egzaminu nie zdały".

Dziennik wszakże nie jest wcale „za anulowaniem ingerencji państwa w dziedzinę surowcową". Państwo powinno jednak stwarzać „generalne warunki dla

rozwoju działalności prywatnej", „zdefiniować zadania, które stawia przedsiębiorcy", a więc, ułożyć wyraźny program surowcowy, oraz umożliwić rentowność produkcji. Rentowność p. M. K. czyni kamieniem węgielnym całej polityki surowcowej. Produkcja bowiem surowców zastępczych jest kosztowna i „daje w rezultacie droższy artykuł gotowy". Aby ludność mogła nabywać droższe produkty, jej zdolność nabywcza musi wzrosnąć; musi wzrosnąć dochód społeczny, zatrudnienie, zarobki. Warunkiem niezbędnym tego jest rentowność produkcji. Wreszcie rozszerzenie krajowej produkcji surowcowej wymagać będzie dużych nakładów pieniężnych. Uniezależniając się od zagranicy pod względem towarowym, „tym bardziej zdawani będziemy na własne siły pod względem finansowym". Trzeba więc, „aby wzrastała kapitalizacja wewnętrzna", nie osiągnie się zaś tego bez zapewnienia rentowności produkcji.

P. M. K., być może, zbyt jednostronnie i wąsko ujmuje zagadnienie, oczekując od troski rządowej o rentowność produkcji rozwiązania całego problemu surowcowego, tak jak go wysuwa dyr. Kandel.

W „*Gazecie Polskiej*" z 29 lipca p. *(b. w.)* w artykule „*Surowce*" stara się „szkicowo" uzasadnić potrzebę nowej polityki surowcowej. Dowodzi on, że „poszczególnemu przemysłowi będzie się częstokroć opłacało używanie surowców importowanych", zresztą „obca dyspozycja", od której on jest zależny, „narzuca" mu nieraz używanie surowców zagranicznych. Ale „nadrzędne kierownictwo państwowe" dostrzega inną opłacalność, do której dostosowuje swą politykę. Działać ono będzie mianowicie „na korzyść opłacalności szeroko pojętej, obliczonej na długą metę, opartej na takich elementach, jak przygotowanie rezerwy produkcyjnej, rozszerzenie zatrudnienia, bilans dewiz itd.".

Jest rzeczą szczególną, że autor nie wspomina zupełnie o dwóch punktach, przecież najważniejszych, programu polityki surowcowej: o względach na obronę kraju i o dążeniu do samowystarczalności w zakresie surowców. Nie zastanawia się także nad kwestią: jak to z nierentownością prywatną może iść w parze „rentowność społeczna". Zupełnie wreszcie, jak widać, nie obchodzi go strona finansowa całego zagadnienia.

W „*Codziennej Gazecie Handlowej*" z 2 sierpnia p. *Al. Bar.* w artykule „*Program samowystarczalności surowcowej, a jego urzeczywistnienie*" zastanawia się nad skutkami gospodarczymi, które za sobą pociągnąć musiałoby konsekwentne wykonanie wyłożonego przez dyr. Kandla programu surowcowego.

Otóż, samowystarczalność surowcowa na wypadek wojny wymaga samowystarczalności zarówno surowcowej, jak i przetwórczej całego gospodarstwa społecznego, nie tylko przemysłu wojennego i nie tylko podczas wojny, lecz i podczas pokoju. Siłą rzeczy prowadzi to do kompletnej „zamkniętej" autarkii, którą jednak dyr. Kandel odrzuca. Plan jest zatem zakrojony na olbrzymią miarę i dąży w istocie do przebudowy całej struktury gospodarczej kraju. Do wykonania jego potrzeba byłoby olbrzymich środków finansowych, dostarczanych przez instytucję emisyjną (na długoterminowe inwestycje!) i przez zadłużenie się państwa. Poza tym autarkia taka doprowadziłaby nieuniknienie do zwyżki cen ze wszystkimi jej fatalnymi skutkami: utrudnieniami w handlu zagranicznym, „nożycami" wewnątrz kraju, niegospodarczą reglamentacją cen, zaognieniem się problemu płac itd. Co do „dobrego organizowania" importu przy pomocy podatkowego i kredytowego uprzywilejowania kilku firm w celu uczynie-

nia z nich „jednostek silnej ręki", to autor w dobre skutki takiej „hodowli" nie wierzy.

P. *Adam Rosę*, który w „*Polsce Gospodarczej*" z 30 lipca sprawę surowcową rozważa w artykule „*Podstawy polskiej polityki surowcowej*", przedstawia rzecz całą w sposób bez porównania bardziej umiarkowany i skromniejszy od wymienionych wyżej jej obrońców. Przede wszystkim nie wspomina oni ani razu o samowystarczalności.

„Nam idzie głównie — powiada on — o likwidację istotnych niedomagań i wypaczeń wywołanych okresem niewoli, a nie o oparcie rozwoju przemysłowego na czynnikach sztucznych, które znikną przy powrocie do normalnych stosunków. Mówiąc o „czynnikach sztucznych" mamy m. in. na myśli zbyt daleko posuniętą gospodarkę namiastkową".

P. Rose zwraca uwagę, że Polska musi się uprzemysłowić, ale, że „proces uprzemysłowienia wymaga jednak olbrzymiego nakładu kapitałowego". Dlatego „istniejąca zdolność nabywcza na produkty zagraniczne" powinna być użyta przede wszystkim na przywóz potrzebnych maszyn, aparatów i instalacyj przemysłowych, nie zaś na przywóz surowców, o ile je można wyprodukować w kraju. Autor widzi na tej drodze trudności olbrzymie i rozumie, że „trudności te przezwyciężyć można tylko z czasem w oparciu o stałą, konsekwentną i świadomą swych celów politykę gospodarczą". Tak zbudowany program oczywiście zawiera już zupełnie coś innego, niż samowystarczalność surowcowa.

Zupełnie krytyczne stanowisko w stosunku do urzędowej polityki surowcowej zajmuje „*Czas*". W artykule jeszcze z 21 lipca p. t. „*Tego się tak nie robi...*" wskazuje on, jak trzeba robić. Nie trzeba mianowicie tworzyć specjalnego „biura surowcowego, bo to system „drogi" (nie wiadomo tylko dlaczego); natomiast, „cała polityka gospodarcza państwa powinna być w pewnym sensie nastawiona na przygotowanie obrony", — to będzie system „tańszy". Dziennik przytacza przykłady takiego „tańszego" systemu: można za pomocą ulg taryfowych, podatkowych i kredytowych „skłonić" fabryki, aby utrzymywały większe zapasy węgla; albo stworzyć np. składy wolnocłowe bawełny, miedzi, kauczuku.

Zdaje się, że „Czas" wyobraża sobie, że tego rodzaju zaopatrzenie kraju w zapasy na wypadek wojny nie pochłonęłoby olbrzymich sum. Oprócz tego złudzenia dziennik posiada i inne, gdy mówi: „Niemcy dają nam wzór polityki gospodarczej, przystosowanej w czasach pokojowych do przyszłej wojny. Uczą nas w ten sposób, jak przy braku dewiz tworzyć rezerwy zaopatrzenia wojennego jak najmniejszym kosztem".

W innym artykule (z 8 sierpnia) p. t. „*Polityka surowcowa*" dziennik daje takie wytyczne: Z jednej strony nalega, aby czynić na szerszą skalę poszukiwania nowych „złóż" surowców, bo to jest „nad wyraz potrzebne". Z drugiej strony wie, chociaż tych poszukiwań jeszcze nie zrobiono, że „należy uważać za rozwianą legendę o rzekomo wielkich bogactwach naturalnych Polski", której jednak nikt z geologów nie rozpowszechniał. Następnie twierdzi on, że „używanie gorszych, a droższych namiastek może mieć uzasadnienie wojskowo-polityczne, nigdy zaś gospodarcze". Jednak namiastki nie zawsze muszą być gorsze, a zresztą nowy program surowcowy ma właśnie na celu zaopatrzenie kraju na wypadek wojny. Wreszcie dziennik wysuwa własny plan: należy im-

portować tańszy surowiec zagraniczny „w zamian za te produkty, które znów my potrafimy taniej produkować". Niestety niezmiernie mało możnaby takich znaleźć i nie tak łatwo je ulokować na rynkach zagranicznych.

Prof. Krzyżanowski o koniunkturze.

Prof. *Adam Krzyżanowski* udzielił tygodnikowi „*Polityka*" wywiadu w sprawie „przyszłego rozwoju wypadków gospodarczych" oraz linii wytycznej, po której winna kroczyć polityka gospodarcza rządu.

Najprzód — diagnoza: kraj jest przeciążony podatkami i musi ponosić wiele wydatków koniecznych, a nieproduktywnych, dlatego okresy koniunktury mogą być tylko rzadkie i krótkie, chyba, że otrzymuje on jakieś „zastrzyki zzewnątrz". „Losy koniunktury zależą w dużym stopniu od właściwej polityki rządu".

Następują zalecenia:

Rząd nie powinien „zbytnio" przejmować się deficytem bilansu handlowego, nie powinien ścinać importu, forsować wszelkimi siłami eksportu, wprowadzać autarkii. „Lepsze już byłyby wzory klasyczne...".

Dalej: Rząd nie powinien wprowadzać nowych podatków, a „w miarę możności" zniżać istniejące. Wreszcie, powinien „współdziałać w rozwoju prywatnego ruchu inwestycyjnego". Uczynić to może w ten sposób, że będzie dążył do „takiego kształtowania cen, któreby zachęcało do inwestowania" i do „kompresji kosztów produkcji". Ta kompresja obejmuje oprócz umiaru w opodatkowaniu, stosowaniu przymusu technicznego itd. także „elastyczną" politykę płac.

Jeżeli z polityki rządowej cen rolniczych prof. Krzyżanowski jest zadowolony, to politykę w zakresie cen przemysłowych uważa za „dość chwiejną". Krytykuje on ostatnią obniżkę cen przędzy. Dotąd, dowodzi on, przędzalnicy tak dobrze zarabiali, że z zysków robili znaczne inwestycje; teraz zaś „obniżka ceny zmniejsza zyski, z których mogą oni finansować inwestycje i z których czerpie dochody skarb w postaci podatków; hamuje eksport, skłania przemysłowców do dawania mniej hojnego kredytu odbiorcom" itd. „Przywóz bawełny jest kontyngentowany i zniżka ceny przędzy nie zwiększy jej zbytu ani o jeden kg". Zresztą, gdyby nie dokonano obniżki przymusowej, to „na skutek wzrostu ilości wrzecion cena przędzy musiałaby zapewne przez wzmożoną konkurencję spaść z biegiem czasu bardziej niż o zadeklarowaną obniżkę".

Nie łatwe wydaje się pogodzenie następujących dwóch rad: z jednej strony, stosowania do handlu importowego „wzorów klasycznych", co oznaczać ma w danym razie — liberalizm; z drugiej zaś strony — popierania wysokich cen przędzy i dużych zysków przędzalników, gdy ceny te i zyski są wynikiem kontyngentowania przywozu bawełny.

Najistotniejszą częścią zaleceń prof. Krzyżanowskiego jest: popieranie odpowiednio wysokich cen i „kompresja kosztów" przy pomocy niskich podatków i „elastycznej" polityki płac. Ale obniżenie podatków jest wobec wymagań dwóch budżetów, zwyczajnego i inwestycyjnego, — „pium desiderium". Co zaś do cen, to one u nas i tak są wyższe niż w wielu innych krajach, płace zaś — niższe; utrzymanie, tym bardziej forsowanie takiego stanu rzeczy, możliwe by było w warunkach wzmagającej się autarkii, którą prof. Krzyżanowski odrzuca.

Jako przyczynek do dyskusji na temat ceny przędzy warto przytoczyć dane z artykułu p. *(A. W.)* w „*Gazecie Polskiej*" z 14 sierpnia p. t. „*Rentierzy przędzalniczy*".

„Przyjąwszy, powiada p. (A. W.), za podstawę cen stan z kwietnia 1936, tj. od momentu, kiedy cena przędzy bawełnianej podlegać zaczęła obserwacji Min. Przem. i Handlu, trzeba stwierdzić, że w kwietniu b. r. ceny bawełny kształtowały się o 21 proc. niżej, jeden współczynnik kalkulacji, tj. koszt robocizny, wzrósł o 10 proc. na 1 kg przędzy, ceny zaś przędzy wzrosły łącznie o 8,9 proc. Wzrost marży przędzalniczej w bawełnie wyniósł więc, już po uwzględnieniu zwyżki płac, 33,5 proc.".

„*Kurier Polski*" z 11 sierpnia i „*Czas*" z 12 sierpnia o wskazaniach i przestrogach prof. Krzyżanowskiego wyrażają się z wielkimi pochwałami. „*Czas*" w artykule „*Przestrogi*" radzi rządowej polityce gospodarczej „utrzymać twardo te linie, które nakreślił jej prof. Krzyżanowski, mianowicie: 1) nie podwyższać ciężarów publicznych, 2) dbać o rentowność procesów gospodarczych i 3) nie rozwijać interwencjonizmu w dziedzinie handlu zagranicznego. Takimi jednak ogólnymi liniami można objąć najrozmaitszą treść. *Al. B-ll.*

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Książki w językach obcych

Vigreux Pierre-Benjamin: DE LA MONNAIE A L'ECONOMIE FRANÇAISES 1933 — 1938. Paris, 1938, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, s. 219.

Ciekawa ta książka stanowiąca 4 tom „*Collection d'Etudes Economiques*" (wydawanej pod kierownictwem prof. Louis Baudin) poświęcona jest zagadnieniu terminowego handlu dewizami. Autor jednak nie ogranicza się do teoretycznego wykładu mechanizmu terminowych transakcyj walutami, lecz podnosi rolę deportu i reportu jako wskaźników sytuacji danego kraju, ilustrując swe wywody przykładami zaczerpniętymi z historii monetarnej Francji w ostatnich latach. W drugiej części swej pracy P. Vigreux analizuje związki zachodzące pomiędzy sytuacją kraju a kursami walut na termin, a specjalnie zjawiska tezauryzacji i ucieczki kapitałów oraz ich skutki deflacyjne i odbicia na kształtowaniu stopy procentowej i ogólnej sytuacji gospodarczej kraju. *(mr).*

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, sierpień 1938

zawiera m. in. następujące artykuły: *The Banking Half Year The Banks and Industry* (A. T. K. Grant), *Austrialia's Loan Council* (H. R. Randerson), *The Austrian Banking Changes* (W. G. J. Knop), *Silver Bullets* (Paul Einzig), *The Dutch Banks in 1937.*

THE BANKERS' MAGAZINE (London), sierpień 1938

omawia sytuację bankowości angielskiej w pierwszym półroczu 1938 oraz zamieszcza dalszy ciąg studium o bankowości angielskiej w r. 1937, jak również artykuły: *Delegation of Powers to Company Officers* (M. Megrab) *i Scottish Banking at the Dawn.*

RIVISTA BANCARIA, 20 lipca 1938

drukuje m. in. artykuły: *Contributo agli studi sulla produzione e sul mercato monetario dei metalli preziosi* (A. Titta), *Credito e autarchia* (F. Parillo).

La Relazione della Banca d'Italia (M. Mazzuchelli) jak również szereg mniejszych notatek.

REVUE BANQUE ET BOURSE, sierpień-wrzesień 1938

poświęca podwójny ten zeszyt zagadnieniu *open market policy,* zamieszczając następujące artykuły: *La Banque de France et la politique du marché ouvert* (A. Dauphin Meunier), *La Caisse de réescompte et l'Open Market Policy* (F. Boland), *Résultats Internationaux de l'Open Market Policy* (Ph. Schwob) jak również szereg mniejszych notatek na tematy bieżące.

BANKING, sierpień 1938

zawiera m. in. następujące artykuły: *The Next Generation of Savers* (A. W. Atwood), *Where to look for profits* (P. S. Chalfant), *Canadian Banks Strike Back* (H. K. Wright), *It's Bargain Day for Borrowers* (R. A. Lewis Jr), *Real Estate Loan Teamwork* (J. B. Chaffey).

Czasopisma krajowe.

DROGI POLSKI

Numer 6-ty zawiera następujące artykuły: „*Historia nie znosi próżni*" — Juliusz M. Zagórski: „*Interesy Polski a most na Dunaju*" — Bruno Luniak: „*Znaczenie gospodarcze żeglugi na Wiśle*" — J. Łagoda: „*Planowanie w Z. S. R. R.*" — E. J.: *System związanej gospodarki rynkowej w rolnictwie niemieckim*" — Resztę numeru wypełniają: kronika gospodarcza Polski i świata, komunikaty T-wa Pracy Społ.-Gosp. oraz przegląd wydawnictw.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Numer 6-7-my z dnia 15-go czerwca br. Mgr A. Macholz: „*O zajęciu świadczeń pieniężnych z tytułu ubezpieczeń społecznych*" — Dr Z. Witkowski: „*Zagadnienia na czasie*" — M. Moczyński: „*Współpraca z bankami państwowymi*" — J. Rożkowski „*Gospodarcze Zrzeszenie Samorządu Terytorialnego a KKO.*". Resztę numeru wypełniają: statystyka, kronika krajowa, przegląd wydawnictw, ogłoszenia urzędowe i bilanse.

PRACOWNIK BANKOWY — Organ Zw. Zaw. Prac. Bank. i Kas Oszcz.

Nr 11 z dnia 1-go czerwca br.: I. Blei: „*Zagadnienia dewizowe*" — „*Cel urlopów pracowniczych*" — „*Przestroga dla K. K. O.*" — Praca i płaca, kronika.

Nr 12-ty z dnia 15-go czerwca br.: „*Realizacja postulatów pracowników K. K. O. tylko w szeregach Związku*" — „*Ubezpieczenia społeczne*" — H. A.: „*Kontakty urlopowe*" — Praca i płaca, bibliografia i kronika.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Numer 9-ty z dnia 5-go maja br.: B. Obszyński: „*Nauka z ostatnich tygodni*" — Michał Rogóyski: „*Kredyt dla drobnych i średnich przedsiębiorstw we Francji*" — M. Kłak: „*Polski Bank Komunalny w 1937 r.*" Na resztę numeru składają się: kronika krajowa, statystyka i bilanse.

Numer 10-ty z dnia 20-go maja br.: Dr Karol Englisz: „*Rola Procentu*" — Michał Rogóyski: „*Kredyt dla drobnych i średnich przedsiębiorstw w Belgii*" — Na resztę numeru składają się: kronika krajowa, wiadomości zagraniczne, ogłoszenia urzędowe i bilanse.

STATYSTYKA

Tabl. I.
Bank Polski

(W milionach zł.)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel Wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezaliczone do pokrycia					
1930 VII	703,2	221,8	110,7	610,7	71,4	1.320,9	213,4	59,16
1932 VII	480,1	40,2	105,0	682,3	120,7	1.089,2	136,6	41,80
1934 VII	491,7	—	40,1	613,8	64,6	907,6	197,3	43,50[1]
1935 VII	511,1	—	14,6	640,6	45,6	931,7	205,8	49,06
1936 VII	365,9	—	8,3	634,9	136,5	998,4	273,8	34,08
1937 VII	426,8	—	29,9	530,0	25,5	1 019,0	223,6	37,15
„ XII	434,9	—	36,1	660,9	24,3	1.059,5	324,2	33,00
1938 II	437,1	—	26,5	570,0	29,5	1.015,9	248,6	35,75
„ III	438,4	—	18,4	606,0	24,0	1.106,8	202,3	35,44
„ IV	439,3	—	14,5	633,7	32,9	1.141,0	172,5	34,73
„ V	440,5	—	20,3	647,1	31,9	1.123,3	216,4	33,88
„ VI	446,2	—	12,4	679,8	33,2	1.137,4	221,8	34,41
„ VII	447,2	—	11,9	686,4	32,7	1.123,5	209,3	34,75

[1]) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. wg nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miln. zł.

Tabl. II.
Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w miln. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 5% List Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tym bilon i monety srebrne				
1930 VII	1.543,6	227,7	5,29	75	11,06	11,34
1932 VII	1.356,8	267,6	3,19	46	15,60	18,12
1934 VII	1.267,7	360,1	7,4	24	10,15	11,06
1935 VII	1.327,7	396,0	6,2	16	10,10	10,38
1936 VII	1.407,7	409,3	5,4	13	9,98	11,58
1937 VII	1.467,4	448,4	4,8	11	8,51	8,71
„ XII	1.497,6	438,1	4,2	13	7,80	7,95
1938 II	1.438,0	422,1	4,5	10	7,72	7,81
„ III	1.530,3	423,5	4,3	10	7,73	7,62
„ IV	1.578,6	437,6	3,8	13	7,58	7,64
„ V	1.548,6	425,3	5,3	7	7,50	7,65
„ VI	1.568,8	431,4	.	11	6,99	7,55
„ VII	1.562,7	439,2	.	.	7,08	7,67

U w a g i d o t a b l i c:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, wg własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	21.VII 1938	29.VII 1938	5.VIII 1938	12.VIII 1938	19.VIII 1938
Papiery procentowe:						
3% Prem Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	83,75	82,50	83,50	83,25	83,50
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	81,75	81,50	82,50	82,25	82,50
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	41,50	42,25	42,35	42,75	42,50
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	—	67,00	67,50	67,00	67,00
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	70,00	70,00	69,88	69,50	70,00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	—	—	—	67,75	—
4½% Państw. Poż. Wewnętrzna 1937 r. . .	zł.	67,00	67,25	67,25	67,38	67,38
5½% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81,00	81,00	81,00	81,00	81,00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „ „	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00
Listy zastaw. tow. kredyt.						
4½ L. Z. Tow. Kredyt. Ziemsk. w Warszawie	zł.	65,00	64,75	65,00	—	65,25
4½% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	—	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m Warszawy	„	—	80,75	—	—	—
5% „ „ „ 1933	„	73.25	74,00	74,38	74,00	73,50
5% „ „ m. Łodzi . .	„	65,25	—	—	—	—
5% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	126,00	125,00	127,00	125,00	125,00
„Siła i Światło"	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów . .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	36,00	—	39,50	39,50	39,50
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych . .	100 „	—	32,75	35,50	36,50	34,00
Ostrowieckie Zakłady . .	100 „	—	62,50	67,00	70,00	67,75
Lilpop, Rau i Loewenstein	100 „	85,50	90.50	96,00	93,00	88,00
Modrzejow. Z. Górn. Hutn.	50 „	13,50	14,50	17,75	17,50	16,25
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	100 „	38,25	39,50	40,75	44,00	42,75
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	51,50	52,50	—	57,25
Żyrardów	100 „	—	56,00	60,50	63,00	61,00
Dewizy zagraniczne:						
Belgia	100 Blg.	89,95	89,85	89,85	89,60	89,30
Berlin	100 Mk.	212,54	—	—	—	—
Holandia	100 Fl.	292,00	291,70	290,15	289,50	289,45
Londyn	1 £	26,13	26,10	25,98	25,90	25,92
Nowy-York	1 Dol.	5,30 $^3/_4$	5,30 $^7/_8$	5,30 $^7/_8$	5,30 $^7/_8$	5,30 $^7/_8$
Nowy-York telegr. . . .	1 „	5,31	5,31	5,31	5,31 $^1/_8$	5,31 $^1/_4$
Paryż	100 Fr.	14.69	14,69	14,59	14,51	14,51
Praga	100 K.	18,38	18,35	18,34	18,34	18,33
Szwajcaria	100 Fr.	121,75	121,65	121,50	121,65	121,25
Włochy	100 Lir.	—	—	—	27,95	22,60

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miliony Ł).					
31.XII. 1931	121.3	—	27.3	174.4	364,1
1.I. 1936	200.6	—	23.7	177.8	411,8
30.XII. „	314.2	—	17.5	201.9	467,4
29.XII. 1937	326.4	—	9.2	168.6	505,3
25.V. 1938	326.4	—	9.5	153.9	480,2
29.VI. „	326.4	—	7.3	172.1	485,2
27.VII. „	326.4	—	9.5	162.6	463,3
Bank Francji (miliony franków)					
31.XII. 1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII. 1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
30.XII. 1936	60 359	14	11 289	15 744	89 341
30.XII. 1937	58 933	—	10 066	22 787	93 837
31.III. 1938	55 807	—	10 321	23 643	98 095
25.V. „	55 808	—	9 620	20 773	98 923
30.VI. „	55 808	—	5 949	16 014	102 087
28.VII. „	55 808	—	7 483	17 343	101 117
U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)					
31.XII. 1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII. 1934	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
31.XII. 1936	9129,5	—	7,2	7187,2	4167,9
29.XII. 1937	9120,0	—	16,0	7535,0	4283,0
25.V. 1938	10639,0	—	9,0	9286,0	4117,0
22.VI. „	10636,0	—	10,0	9295,0	4109,0
20.VII. „	10633,0	—	8,0	9273,0	4124,0
Bank Rzeszy (miliony marek)					
31.XII. 1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4745,8
30.XII. 1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.XII. 1936	66,5	5,7	5447,6	1012,4	4980,1
31.XII. 1937	71,0	6,0	6131,0	1059,0	5493,0
31.V. 1938	71,0	5,0	5850,0	1021,0	6287,0
30.VI. „	71,0	6,0	6175,0	1119,0	6440,0
30.VII. „	71,0	5,0	6264,0	920,0	6650,0
Bank Gdański (miliony guldenów)					
31.XII. 1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII. 1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
15.XII. 1936	29,4	0,1	15,8	10,1	29,6
31.XII. 1937	28,0	3,0	17,0	12,0	36,0
31.V. 1938	28,0	5,0	16,0	16,0	36,0
30.VI. „	29,0	5,0	16,0	17,0	35,0
30.VII. „	29,0	5,0	16,0	18,0	39,0

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 sierpnia 1938 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2½	2
Austria	10.VII. 1935	4	3½
Belgia	10.V. 1938	2	4
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3½	3
Dania	19.XI. 1936	3	4
Estonia	1.X. 1935	5	4½
Finlandia	1.XII. 1934	4½	4
Francja	13.V. 1938	3	2½
Gdańsk	1.I. 1937	5	4
Grecja	4.I. 1937	7	6
Hiszpania	3.VIII. 1935	5½	5
Holandia	2.XII. 1936	2½	2
Irlandia	30.VI. 1932	3½	3
Japonia	6.IV. 1936	3,65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	6½	5
Litwa	1.VII. 1936	6	5½
Łotwa	1.XI. 1936	5½—6	5—5½ *)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	5.I. 1938	4	3½
P o l s k a	17.XII. 1937	5	4½
Portugalia	11.VIII. 1937	4½	4
Rumunia	5.V. 1938	4½	3½
Stany Zj. (New-York)	26.VIII. 1937	1½	1
Szwajcaria	25.XI. 1936	2	1½
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	28.VIII. 1935	4½	4
Włochy	18.V. 1936	5	4½

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.VII 1937	¾-1	½	2¾-3	4¾	7/16-1/2	9/16	2⅞	5¼
31.V 1938	1	½	3 -3¼	1½	7/16	9/16	2⅞	2½
30.VI „	1	½	3⅜-3⅝	2¼	7/16	5/8-9/16	2⅞	2½
30.VII „	1	½	2¾-3	4¾	7/16	9/16	2⅞	5¼

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.*

Zakł. Graf. „DRUKPRASA" Sp. z o. o. Nowy-Swiat 54, tel.: 615-56 i 242-40.